



**APORTACIONES PARA UN NUEVO PARADIGMA DE LA EMPRESA BANCARIA :
ESTRATEGIA - EFICIENCIA Y RIESGO - PERFORMANCE . UNA APLICACIÓN
AL CASO PORTUGUÉS (1991-1994).**

Vol. I

AGRADECIMIENTOS

Soy un admirador incondicional del PROFESOR DOCTOR MANUEL ORTIGUEIRA BOUZADA ; doy mi homenaje a su extraordinaria personalidad de “leader“ , a su viva inteligencia, verdadera estrella brillante en el firmamento, alfa y omega de una generación de economistas a la que me honro de pertenecer .

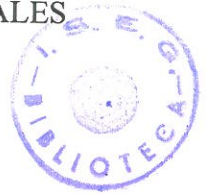
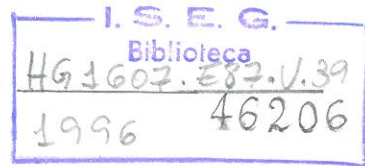
Fué verdaderamente un privilegio tener al PROFESOR DOCTOR ANTONIO LEAL MILLÁN como Tutor del Curso de Doctorado y Director de la Tesis. Me impresionaron vivamente, tanto sus excepcionales cualidades humanas, como sus extraordinarias competencias científicas.

A su inteligencia profunda, a su orientación y a su apoyo crítico, mucho le queda a deber esta tesis. Su coraje y soporte, se manifestaron mucho más allá de sus obligaciones institucionales, dejándome una insuperable deuda de gratitud.

Me volví admirador de la singular personalidad del PROFESOR DOCTOR EMILIO DÍEZ DE CASTRO, Director del excepcional Curso de Doctorado y del Departamento de Organización y Gestión de Empresas y Marketing de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Sevilla. Aquí le expreso solemnemente mis agradecimientos personales por el insuperable apoyo prestado , así como a todo el cuerpo docente del Curso de Doctorado, por las múltiples enseñanzas que me proporcionaron .

UNIVERSIDAD DE SEVILLA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



**APORTACIONES PARA UN NUEVO PARADIGMA DE LA EMPRESA
BANCARIA : ESTRATEGIA - EFICIENCIA Y RIESGO - PERFORMANCE .
UNA APLICACIÓN AL CASO PORTUGUÉS (1991-1994) .**

Tesis doctoral presentada por :

Jorge Julio Landeiro de Vaz

Dirigida por :

Profesor Doctor Don Antonio Leal Millán

Catedrático en Organización de la Empresa

Sevilla 1996

Me encuentro profundamente reconocido al PROFESOR DOCTOR VÍTOR FERNANDO DA CONCEIÇÃO GONÇALVES , muy digno Presidente del Departamento de Gestión del I . S . E . G . , por la disponibilidad , atención y estímulo que siempre generosamente manifestó, en relación a mi proceso de doctorado y que no sé ,sinceramente, como retribuir.

El germinar de esta tesis le debe mucho , así como algunos de sus puntos fundamentales, que fueron influenciados por su brillante inteligencia.

Otras aportaciones e influencias tuvo esta tesis, particularmente del cuerpo docente del prestigiado programa de M . B . A . del I . S . E . G . de la Universidad Técnica de Lisboa . Aquí expreso mis sinceros agradecimientos :

Al PROFESOR DOCTOR CAETANO LÉGLISE DA CRUZ VIDAL , referencia cénit de una generación de Profesores Universitarios, cuya dimensión ética ennoblece la Universidad, por el estímulo y apoyo manifestados.

Al PROFESOR DOCTOR ROGÉRIO FERNANDES FERREIRA , cuya obra científica, sin parangón, honra a su País, por el estímulo y apoyo manifestados .

Al PROFESOR DOCTOR JOÃO DA SILVA FERREIRA, de excepcional competencia científica, Director del Programa de M . B . A . del I . S . E . G . , por el estímulo y disponibilidad manifestados.

Al PROFESOR DOCTOR JORGE VASCONCELOS E SÁ, galardonado con la prestigiosa Cátedra Jean Monnet , por la brillantez de sus lecciones.

Es imperativo de conciencia que manifieste, además, mi gratitud :

Al PROFESOR DOCTOR ARLINDO SANTOS , a quien fué reconocido mérito extraordinario en el doctorado por la Universidad de Sevilla, por el especial apoyo y estímulo.

Al PROFESOR RUI BRITES DA SILVA , por su especial disponibilidad, apoyo y compañerismo, en el tratamiento informático de datos.

Al PROFESOR DOCTOR JOÃO DUQUE y al PROFESOR DOCTOR DEAN PAXSON, por la extraordinaria disponibilidad y compañerismo en el estadio inicial de concepción de la tesis y en las prácticas en Manchester Business School.

Al PROFESOR DOCTOR JOSÉ MANUEL MONTEIRO BARATA , por el estimulante intercambio de impresiones y apoyo.

Al PROFESOR ANÍBAL CAMPOS CAIADO y al PROFESOR MORGADO CÁNDIDO , por el especial apoyo en la recogida de información.

A la Señora MARÍA DEL CARMEN, secretaria del programa de doctorado de la Universidad de Sevilla por su atención y gentileza .

A la FUNDACIÓN CALOUSTE GULBENKIAN, por la beca de corta duración atribuída para las prácticas en la Universidad de Manchester.

A AQUÉL QUE ME CREÓ
A SU IMAGEN Y SEMEJANZA.



A MI PADRE JOSÉ POR SU EJEMPLO
DE BRIO Y DIGNIDAD.

A MI MADRE HELENA POR SU
CARIÑOSA VIRTUD .

A MI MUJER LISETE POR SU
CONSTANTE AMOR.

A MI HIJA INÉS Y A MI
HIJO MIGUEL POR SU INMENSA
TERNURA.

ÍNDICE

LISTA DE FIGURAS

LISTA DE CUADROS

1ª PARTE.

CAPÍTULO 1 - INTRODUCCIÓN.....1

1.1.- PROBLEMA DE LA INVESTIGACIÓN.....2

1.2.- OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.....3

1.3.- CUESTIONES METODOLÓGICAS.....11

1.4.- ORGANIZACIÓN DE LA TESIS.....19

- NOTAS.

2ª PARTE.

CAPÍTULO 2 - ESTRATEGIA , GRUPOS ESTRATÉGICOS Y

"PERFORMANCE".....27

2.1.- INTRODUCCIÓN.....27

2.2.- CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE ESTRATEGIA.....29

2.3.- EL PARADIGMA "STRUCTURE-CONDUCT - PERFORMANCE".

CONCEPTOS Y EVOLUCIÓN.....37

2.4.- LA VENTAJA COMPETITIVA BASADA EN LA EFICIENCIA -

RECURSOS Y CAPACIDADES.....41

2.4.1.-	CRÍTICA DE PORTER.....	48
2.4.2.-	COMENTARIO.....	52
2.5.-	LA METODOLOGÍA DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	56
2.5.1.-	DIMENSIONES ESTRATÉGICAS.....	61
2.5.2.-	TIPOLOGÍAS ESTRATÉGICAS.....	66
2.5.3.-	INTERACCIÓN COMPETITIVA Y RIVALIDAD.....	68
2.5.4.-	ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES EN LA INDUSTRIA O MERCADO.....	71
2.5.5.-	BARRERAS A LA MOVILIDAD.....	74
2.5.6.-	DINÁMICA DE GRUPOS ESTRATÉGICOS	79
2.5.7.-	EL GRUPO ESTRATÉGICO COMO SISTEMA ABIERTO...89	
2.6.-	ESTRATEGIA Y "PERFORMANCE".....	92
2.6.1.-	REVISIÓN DE BIBLIOGRAFÍA RELEVANTE.....	93
2.6.2.-	OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE PERFORMANCE.....	98
2.7.-	CONCLUSIONES.....	100
	- NOTAS.	
CAPÍTULO 3. - ESTRATEGIA Y RIESGO.....		113
3.1. -	INTRODUCCIÓN.....	113
3.2. -	EL RIESGO EN LA TEORÍA FINANCIERA.....	119
3.2.1. -	CONCEPTOS DE RIESGO.....	121
3.2.1.1.-	RIESGO E INCERTIDUMBRE.....	121
3.2.1.2.-	RIESGO COMO VARIABILIDAD DE LOS RESULTADOS.....	122
3.2.1.3.-	RIESGOS FINANCIEROS COMO RIESGOS DE NEGOCIO....	124
3.2.2. -	LA AVERSIÓN AL RIESGO EN EL COMPORTAMIENTO DEL INVERSOR.....	126
3.2.3. -	EL RIESGO EN LA TEORÍA DE LAS CARTERAS.....	129

3.3. - LA REFLEXIÓN TEÓRICA Y EMPÍRICA.....	135
3.3.1.- SOBRE EL PARADIGMA DE AVERSIÓN AL RIESGO.....	135
3.3.1.1. - COMENTARIO.....	138
3.3.2.- SOBRE LA RELACIÓN DIVERSIFICACIÓN-RIESGO.....	139
3.3.3.- SOBRE LA RELACIÓN RIESGO-RESULTADOS.....	143
3.3.3.1.- LA PARADOJA RIESGO -RESULTADOS.....	145
3.3.3.2. - COMENTARIO.....	151
3.3.4.- MODELOS DE ESTRATEGIA - RIESGO.....	152
3.3.4.1. - MODELO CONTINGENCIAL DE RIESGO ESTRATÉGICO.....	153
3.3.4.2. - MODELO DE ESTRATEGIA CORPORATIVA Y RIESGO.....	155
3.3.4.3. - MODELO DE RELACIONES SIMULTÁNEAS DE ESTRATEGIA DE NEGOCIO Y RIESGO	156
3.3.4.4.- MODELO ESTRUCTURAL DE RIESGO "PERFORMANCE" Y CONDUCTA.....	158
3.3.4.5. - COMENTARIO.....	161
3.4.- CONCLUSIONES.....	163
- NOTAS.	
CAPÍTULO 4 - LA EMPRESA BANCARIA.....	172
4.1. - INTRODUCCIÓN.....	172
4.2. - LA EMPRESA BANCARIA EN LA ECONOMÍA FINANCIERA.....	173
4.3. - FUNCIONES DE LA EMPRESA BANCARIA.....	178
4.3.1. - LA EMPRESA BANCARIA COMO DEPOSITARIO Y PROCESADOR DE SERVICIOS FINANCIEROS- FUNCIÓN DE TRANSACCIÓN.....	181

4.3.1.1. -	MERCADOS FINANCIEROS IMPERFECTOS.....	182
4.3.1.2. -	COSTES DE TRANSACCIÓN.....	184
4.3.2. -	LA EMPRESA BANCARIA COMO CARTERA O BALANCE.....	188
4.3.2.1. -	MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS.....	190
4.3.2.1.1. -	MODELOS DE GESTIÓN DE RESERVAS DE LIQUIDEZ.....	191
4.3.2.1.2. -	MODELOS DE ELECCIÓN DE CARTERA DE ACTIVOS.....	192
4.3.2.2. -	MODELOS DE GESTIÓN DE PASIVOS.....	193
4.3.2.3. -	MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS.....	195
4.3.3. -	LA EMPRESA BANCARIA COMO PROCESADOR DE INFORMACIÓN-ECONOMÍAS DE INFORMACIÓN.....	197
4.3.4. -	LA INSTITUCIÓN BANCARIA COMO EMPRESA SUJETA A REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN.....	203
4.4. -	CONCLUSIONES.....	208
-	NOTAS.	

CAPÍTULO 5.- COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO , EFICIENCIA
Y RIESGO DE LA EMPRESA BANCARIA.....218

5.1.-	INTRODUCCIÓN.....	218
5.2.-	ESTRATEGIAS DE LA EMPRESA BANCARIA.....	220
5.2.1.-	OPCIONES ESTRATÉGICAS.....	220
5.2.1.1.-	OPCIONES PRODUCTO-MERCADO.....	221
5.2.1.2.-	ESTRATEGIAS DE NEGOCIO.....	228
5.2.2.-	DIMENSIONES ESTRATÉGICAS DE LA EMPRESA BANCARIA.....	232

5.2.3.-	GRUPOS ESTRATÉGICOS EN LA INDUSTRIA BANCARIA.....	235
5.2.3.1.-	COMENTARIO.....	243
5.3.-	LA VENTAJA COMPETITIVA EN EL NEGOCIO BANCARIO.....	245
5.3.1.-	LA DIMENSIÓN.....	248
5.3.1.1.-	ESTRUCTURA DE MERCADO Y"PERFORMANCE".....	251
5.3.1.2.-	DIMENSIÓN Y EFICIENCIA.....	253
5.3.1.3.-	DIMENSIÓN Y RIESGO.....	255
5.3.2.-	LA EFICIENCIA.....	258
5.3.2.1.-	OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE EFICIENCIA.....	262
5.3.3.-	COMENTARIO.....	265
5.4.-	EL RIESGO EN LA ACTIVIDAD BANCARIA.....	267
5.4.1.-	EL MODELO DE RIESGOS DEL BALANCE O DE CARTERA.....	269
5.4.1.1.-	EL RIESGO DE CRÉDITO.....	273
5.4.1.2.-	EL RIESGO DE LIQUIDEZ.....	278
5.4.1.3.-	EL RIESGO DE TIPOS DE INTERÉS.....	283
5.4.1.4.-	EL RIESGO DE CAPITAL.....	288
5.4.1.5.-	EL RIESGO DE OPERACIONES EXTRAPATRIMONIALES.....	292
5.5.-	LA "PERFORMANCE" DE LA EMPRESA BANCARIA.....	294
5.5.1.-	LA CADENA DE VALOR DE LA EMPRESA BANCARIA.....	294
5.5.2.-	LA RELACIÓN RIESGO - RESULTADOS EN LA EMPRESA BANCARIA.....	298
5.5.3.-	EL MODELO R.O.E. (RETURN ON EQUITY).....	303
5.6.-	CONCLUSIONES.....	307
-	NOTAS.	

6.4. - CONCLUSIONES.....	364
- NOTAS.	



3ª PARTE.

CAPÍTULO 7. - ANÁLISIS EMPÍRICO . DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN Y MÉTODOS.....	370
7.1.- INTRODUCCIÓN.....	373
7.2.- OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN E HIPÓTESIS.....	380
7.3.- MODELOS DE ANÁLISIS.....	381
7.3.1.- CARACTERÍSTICAS Y LÍMITES DE LOS MODELOS TEÓRICOS.....	381
7.3.2.- MODELOS DE ANÁLISIS E HIPÓTESIS.....	384
7.4.- ESPECIFICACIÓN DE LAS VARIABLES E INDICADORES..	387
7.4.1.- LA VARIABLE DEPENDIENTE.....	391
7.4.2.- VARIABLES DE ESTRATEGIA PRODUCTO-MERCADO.....	398
7.4.3.- DIMENSIÓN Y CUOTA DE MERCADO.....	395
7.4.4.- VARIABLES DE RIESGO.....	395
7.4.4.1.- RIESGO DE TIPOS DE INTERÉS.....	396
7.4.4.2.- RIESGO DE CRÉDITO.....	397
7.4.4.3.- RIESGO DE CAPITAL.....	398
7.4.4.4.- RIESGOS EXTRAPATRIMONIALES.....	399
7.4.4.5.- RIESGO DE LIQUIDEZ.....	400
7.4.5.- VARIABLES DE EFICIENCIA.....	401
7.4.5.1.- EFICIENCIA DEL ACTIVO.....	402
7.4.5.2.- EFICIENCIA DE COSTES.....	403

7.5.- RECOGIDA DE DATOS Y SELECCIÓN DE MUESTRAS.....	404
7.6.- MÉTODOS ESTADÍSTICOS.....	406
7.6.1.- ANÁLISIS FACTORIAL DE LAS COMPONENTES PRINCIPALES.....	407
7.6.2.- ANÁLISIS DE CLUSTERS.....	412
7.6.3.- MÉTODOS DE VALIDACIÓN DE CLUSTERS.....	415
7.6.4.- ANÁLISIS DE CORRELACIÓN LINEAL.....	417
7.6.5.- ANÁLISIS DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE.....	418
7.6.5.1.- ANÁLISIS DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE CON EL S.P.S.S.....	420
7.6.5.2.- ANÁLISIS DE REGRESIÓN LINEAL Y MÉTODO DE LOS RATIOS.....	424
7.6.6.- PATH ANALYSIS.....	428
- NOTAS.	

CAPÍTULO 8. - RESULTADOS EMPÍRICOS.

8.1.- INTRODUCCIÓN.....	432
SECCIÓN 1.....	436
8.2. - IDENTIFICACIÓN DE GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	436
8.2.1. - MUESTRA 1.....	438
8.2.1.1. - ANÁLISIS FACTORIAL DE COMPONENTES PRINCIPALES.....	438
8.2.1.2. - CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES.....	441
8.2.1.3. - ANÁLISIS DE CLUSTERS.....	442

8.2.1.4. - VALIDACIÓN DEL ANÁLISIS DE "CLUSTERS"	444
8.2.1.5. - CARACTERIZACIÓN DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	446
8.2.2. - MUESTRA 2.....	449
8.2.2.1. - ANÁLISIS FACTORIAL DE COMPONENTES PRINCIPALES.....	449
8.2.2.2. - CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES....	451
8.2.2.3. - ANÁLISIS DE CLUSTERS.....	452
8.2.2.4. - VALIDACIÓN DEL ANÁLISIS DE "CLUSTERS".....	453
8.2.2.5. - CARACTERIZACIÓN DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	456
8.2.3. - MUESTRA 3.....	460
8.2.3.1. - ANÁLISIS FACTORIAL DE COMPONENTES PRINCIPALES.....	460
8.2.3.2. - CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES....	462
8.2.3.3. - ANÁLISIS DE"CLUSTERS".....	462
8.2.3.4. - VALIDACIÓN DEL ANÁLISIS DE "CLUSTERS".....	464
8.2.3.5. - CARACTERIZACIÓN DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	467
8.2.4. - MUESTRA 4.....	471
8.2.4.1. - ANÁLISIS FACTORIAL DE COMPONENTES PRINCIPALES.....	471
8.2.4.2. - CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES..	474
8.2.4.3. - ANÁLISIS DE CLUSTERS.....	475
8.2.4.4. - VALIDACIÓN DEL ANÁLISIS DE "CLUSTERS".....	477

8.2.4.5. - CARACTERIZACIÓN DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	479
8.3. - ANÁLISIS DE LA RELACIÓN GRUPO ESTRATÉGICO - "PERFORMANCE"	483
8.4. - DINÁMICA Y ESTABILIDAD DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.....	485

SECCIÓN 2.

8.5. - ANÁLISIS DE LA RELACIÓN DE LA DIMENSIÓN Y DE LA EFICIENCIA CON LA "PERFORMANCE"	494
8.5.1. - MODELO 1. PERFORMANCE=f (DIMENSIÓN).....	496
8.5.2. - MODELO 2. PERFORMANCE= f(DIMENSIÓN+EFICIENCIA).....	497
8.5.3. - MODELO 3. PERFORMANCE=f(DIMENSIÓN +EFICIENCIA) EFICIENCIA=f(DIMENSIÓN).....	500
8.5.3.1. - MUESTRA 1.....	502
8.5.3.2. - MUESTRA 2.....	504
8.5.3.3. - MUESTRA 3.....	506
8.5.3.4. - MUESTRA 4.....	508
8.5.3.5. - ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	510

SECCIÓN 3.

8.6. - ANÁLISIS DE LA RELACIÓN RIESGO - RESULTADOS....	512
8.6.1. - ANÁLISIS DE CORRELACIÓN.....	513
- 8.6.1.1. - MUESTRA 1.....	513
- 8.6.1.2. - MUESTRA 2.....	514
- 8.6.1.3. - MUESTRA 3.....	515
- 8.6.1.4. - MUESTRA 4.....	516
8.6.2. - ANÁLISIS DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE....	517

- 8.6.2.1. - MUESTRA 1.....	518
- 8.6.2.2. - MUESTRA 2.....	519
- 8.6.2.3. - MUESTRA 3.....	520
- 8.6.2.4. - MUESTRA 4.....	521
- 8.6.2.5. - CONCLUSIONES.....	522

SECCIÓN 4.

8.7. - ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ESTRATEGIA - "PERFORMANCE".....	523
8.7.1. - ANÁLISIS DE CORRELACIÓN LINEAL.....	524
8.7.2. - ANÁLISIS FACTORIAL DE COMPONENTES PRINCIPALES.....	529
8.7.2.1. - MUESTRA 1.....	529
8.7.2.2. - MUESTRA 2.....	531
8.7.2.3. - MUESTRA 3.....	533
8.7.2.4. - MUESTRA 4.....	535
8.7.3. - ANÁLISIS DE REGRESIÓN LINEAL.....	537
8.8. - MODELO EXPLICATIVO DE LA PERFORMANCE DE LA EMPRESA BANCARIA.....	540
8.8.1. - MUESTRA 1.....	542
8.8.2. - MUESTRA 2.....	548
8.8.3. - MUESTRA 3.....	555
8.8.4. - MUESTRA 4.....	563
- NOTAS.	

4ª PARTE.

CAPÍTULO 9 . - SUMARIO Y CONCLUSIONES.....569

BIBLIOGRAFÍA.....595

ANEXOS.

LISTA DE FIGURAS

FIGª 1 - Modelo behaviorista del paradigma "structure-conduct-performance".

FIGª 2 - La cadena sistema, modelo, variable, indicador.

FIGª 3 - Elementos - clave de la formulación estratégica.

FIGª 4 - Tipos de estrategias.

Figª 5 - Modelo tradicional del paradigma de la organización industrial.

FIGª 6 - Modelo "behaviorista" del paradigma de la organización industrial.

FIGª 7 - Análisis de los recursos.

FIGª 8 - Los determinantes del éxito en negocios distintos.

FIGª 9 - Grupos estratégicos dentro de las industrias.

FIGª 10 - Dinámica de grupos estratégicos.

FIGª 11 - Modelo conceptual objetivo de grupos estratégicos.

FIGª 12 - Modelo conceptual cognitivo de grupos estratégicos.

FIGª 13 - Riesgo e incerteza en el negocio.

FIGª 14 - Función de utilidad del inversor en situación de riesgo.

FIGª 15 - Curvas de indiferencia "risk-averse" .

FIGª 16 - Cartera eficiente.

FIGª 17 - Cartera eficiente - programa paramétrico.

FIGª 18 - Estudios que examinaron la relación diversificación-performance - riesgo.

- FIG^a 19 - Paradoja riesgo - resultados.
- FIG^a 20 - Modelo contingencial de riesgo - estratégico.
- FIG^a 21 - Conducta de la empresa, rivalidad y relación riesgo - resultados.
- FIG^a 22 - Oferta y búsqueda de fondos , intermediarios financieros y mercados financieros.
- FIG^a 23 - Bancos con función de supervisión delegada.
- FIG^a 24 - La creación de valor de un banco.
- FIG^a 25 - Riesgos de cartera de la empresa bancaria.
- FIG^a 26 - Cadena de valor añadido de un banco.
- FIG^a 27 - Cadena de valor añadido de un banco.
- FIG^a 28 - Cuadro de oportunidades o frontera eficiente.
- FIG^a 29 - Análisis de la "performance" de la empresa bancaria.
- FIG^a 30 - Modelo de maximización del valor.
- FIG^a 31 - Modelo del R.O.E..
- FIG^a 32 - Elementos de la estructura de la industria.
- FIG^a 33 - Modelo dinámico objetivo de grupos estratégicos.
- FIG^a 34 - Modelo de análisis - hipótesis 7.
- FIG^a 35 - Modelo de relaciones causales.
- FIG^a 36 - Dendograma - Muestra 1.
- FIG^a 37 - Dendograma - Muestra 2.
- FIG^a 38 - Dendograma - Muestra 3.
- FIG^a 39 - Dendograma - Muestra 4.
- FIG^a 40 - Diagrama path - modelo 3.
- FIG^a 41 - Diagrama de resultados - modelo 3 - Muestra 1.
- FIG^a 42 - Diagrama de resultados - modelo 3 - Muestra 2.
- FIG^a 43 - Diagrama de resultados - modelo 3 - Muestra 3.
- FIG^a 44 - Diagrama de resultados - modelo 3 - Muestra 4.
- FIG^a 45 - Modelo explicativo - Hipótesis 7.
- FIG^a 46 - Diagrama Path - Hipótesis 7.- Muestra 1.

- FIG^a 47 - Diagrama de resultados - Hipótesis 7.-Muestra 1.
FIG^a 48 - Diagrama Path - Hipótesis 7.Muestra 2.
FIG^a 49 - Diagrama de resultados - Hipótesis 7.-Muestra 2.
FIG^a 50 - Diagrama Path - Hipótesis 7.-Muestra 3.
FIG^a 51 - Diagrama de resultados - Hipótesis 7.-Muestra 3.
FIG^a 52 - Diagrama Path - Hipótesis 7.-Muestra 4.
FIG^a 53 - Diagrama de resultados - Hipótesis 7.-Muestra 4.

LISTA DE CUADROS

- CUADRO 1 - Datos generales del sector bancario.
CUADRO 2 - Datos económicos del sector bancario.
CUADRO 3 - Indicadores económicos del sector bancario.
CUADRO 4 - Datos patrimoniales del sector bancario.
CUADRO 5 - Indicadores patrimoniales del sector bancario.
CUADRO 6 - Indicadores de concentración del sector bancario.
CUADRO 7 - Indicadores del entorno macroeconómico.
CUADRO 8 - Matriz de correlación - Muestra 1.
CUADRO 9 - Extracción de componentes principales - Muestra 1.
CUADRO 10 - Rotación de componentes principales - Muestra 1.
CUADRO 11 - Análisis oneway - Muestra 1.
CUADRO 12 - Test Cochram-C y Bartlett-Box.- Muestra 1.
CUADRO 13 - Test Scheffe - Muestra 1.
CUADRO 14 - Matriz de correlación - Muestra 2.
CUADRO 15 - Extracción de componentes principales - Muestra 2.
CUADRO 16 - Rotación de componentes principales - Muestra 2.
CUADRO 17 - Análisis oneway - Muestra 2.
CUADRO 18 - Test Cochram-C y Bartlett-Box.- Muestra 2.

- CUADRO 19 - Test Scheffé - Muestra 2.
- CUADRO 20 - Matriz de correlación - Muestra 3.
- CUADRO 21 - Extracción de componentes principales - Muestra 3.
- CUADRO 22 - Rotación de componentes principales - Muestra 3.
- CUADRO 23 - Análisis oneway - Muestra 3.
- CUADRO 24 - Test Cochram-C y Bartlett-Box.- Muestra 3.
- CUADRO 25 - Test Scheffé - Muestra 3.
- CUADRO 26 - Matriz de correlación - Muestra 4.
- CUADRO 27 - Extracción de componentes principales - Muestra 4.
- CUADRO 28 - Rotación de componentes principales - Muestra 4.
- CUADRO 29 - Análisis oneway - Muestra 4.
- CUADRO 30 - Test Cochram-C y Bartlett-Box.- Muestra 4.
- CUADRO 31 - Test Scheffe - Muestra 4.
- CUADRO 32 - Análisis de varianza oneway - relación grupo estratégico-performance.
- CUADRO 33 - Dinámica de grupos estratégicos - 1991-92.
- CUADRO 34 - Dinámica de grupos estratégicos - 1992-93.
- CUADRO 35 - Dinámica de grupos estratégicos - 1993-94.
- CUADRO 36 - Matriz de correlación - Riesgo-Resultados -Muestra 1.
- CUADRO 37 - Matriz de correlación - Riesgo-Resultados -Muestra 2.
- CUADRO 38 - Matriz de correlación - Riesgo-Resultados -Muestra 3.
- CUADRO 39 - Matriz de correlación - Riesgo-Resultados -Muestra 4.
- CUADRO 40 - Matriz de correlación - Estrategia-Performance -Muestra 1.
- CUADRO 41 - Matriz de correlación - Estrategia-Performance -Muestra 2.
- CUADRO 42 - Matriz de correlación - Estrategia-Performance -Muestra 3.
- CUADRO 43 - Matriz de correlación - Estrategia-Performance -Muestra 4.
- CUADRO 44 - Extracción de componentes principales-Estrategia- Performance-
Muestra 1.
- CUADRO 45 - Extracción de componentes principales-Estrategia-Performance -
Muestra 2.

CUADRO 46 - Rotación de factores - Muestra 2.

CUADRO 47 - Extracción de componentes principales-Estrategia-Performance -
Muestra 3.

CUADRO 48 - Rotación de factores - Muestra 3.

CUADRO 49 - Extracción de componentes principales-Estrategia-Performance -
Muestra 4.

1ª PARTE.

CAPÍTULO 1 - INTRODUCCIÓN

1.1. - PROBLEMA DE LA INVESTIGACIÓN.

1.2. - OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.

1.3. - CUESTIONES METODOLÓGICAS.

1.4. - ORGANIZACIÓN DE LA TESIS.

- NOTAS.

CAPÍTULO 1 - INTRODUCCIÓN

1.1. - PROBLEMA DE LA INVESTIGACIÓN

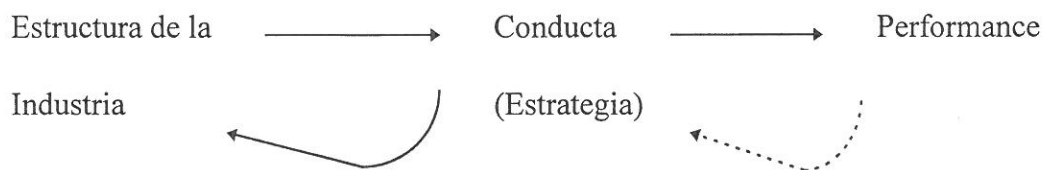
La razón por la cual las empresas tienen éxito o fracasan es tal vez la cuestión central en Estrategia (1).

Las causas del éxito de las empresas acompañan a todas las demás cuestiones, tales como por qué las empresas difieren, cómo se comportan, como eligen las estrategias y cómo son gestionadas.

Porter define el éxito de la empresa como “manifestándose en alcanzar una posición competitiva o sucesivas posiciones competitivas que conducen a la “performance” financiera superior y sostenible (2)”.

El éxito empresarial, asociado a una superior “performance” financiera sostenible, tendría así como causa una posición competitiva (ventajosa).

Porter, en la interpretación que realizó del paradigma fundamental de la I.O. (Organización industrial) o de la E.I. (Economía Industrial), atribuyó a la estrategia un papel esencial en la conducta como determinante de la “performance”(3):



FIG^a 1

Fuente: Porter, M. E., Academy of Management Review, 1981, Vol. 6, nº 4, p.616.

Como subraya el profesor Manuel Ortigueira (4), “el paradigma se refiere a un conjunto de hipótesis fundamentales y críticas con base en las cuales se pueden desarrollar teorías y modelos con un nivel más elevado de especificación. El paradigma, en resumen, consiste en un esquema global que se fundamenta en toda una serie de hipótesis básicas sobre los cuales cada época científica marca las direcciones de investigación más favorables”.

En este sentido, Porter adoptó la perspectiva “behaviorista” del paradigma “Structure- Conduct - Performance”, según el cual la “performance” está determinada por la estructura de la industria y por la conducta de la empresa.

Porter define Conducta “en términos de política, que puede ser vista como las dimensiones económicas de la estrategia de la empresa” (5).

El problema de la investigación que se configura en esta tesis, se relaciona con la cuestión central y paradigmática de la teoría de la gestión estratégica en la cual estrategia influye en la “performance”, y por tanto se da el éxito empresarial.

Estrechamente relacionado con esta cuestión, se encuentra el postulado de que la pertenencia a un determinado grupo estratégico influye en la “performance”. Tal se deduce de la propia definición de grupo estratégico de Porter, “grupo de empresas que siguen la misma estrategia o una estrategia similar a lo largo de determinadas dimensiones estratégicas” (6).

Los trabajos empíricos realizados en el dominio de la relación estrategia- “performance”, no han llegado a revelarse en general concordantes, entre sí y con la teoría, en los resultados obtenidos. En función de eso, Jemison ha sostenido que la co-variación de la estrategia y de la

“performance” es una cuestión importante y no resuelta (7). También en la relación grupo estratégico- “performance” los resultados empíricos han revelado alguna inconsistencia.

Pero la perspectiva de Porter, respecto al papel de la estrategia como causa del éxito empresarial, no tiene hoy unanimidad.

Diferente es la posición de Williamson, que refiriéndose a la estrategia de negocio, defiende que “la mejor estrategia es la economía, queriendo decir con ello que la mejor estrategia consiste en alcanzar eficiencia (organizativa y operacional)” (8).

Williamson contrapone “economizing” a “strategizing”, en que “strategizing” hace relación a la perspectiva de poder de mercado y “economizing” se encuentra principalmente relacionado con la eficiencia.

Williamson, no considerando la estrategia y la eficiencia como mutuamente exclusivos, defiende que “economizing” es mucho más fundamental que “strategizing”, o sea, que la eficiencia es mucho más importante que el poder de mercado (9).

Williamson sostiene además que ése es el mensaje central de la Economía de Costes de Transacción y que “Las Teorías de los Recursos y Capacidades, aun con núcleos teóricos diferentes, concurren fundamentalmente para la perspectiva basada en la Eficiencia”.

O sea, Williamson parece cuestionar la construcción teórica de Porter, que ve la posición competitiva como causa del éxito y las estrategias de negocio como vías para alcanzar posición competitiva, y contrapone la eficiencia a la posición competitiva y a las estrategias de negocio.

No obstante, conviene saber que el abordaje de la Eficiencia a la Estrategia de Negocios necesita de una perspectiva bien enfocada (9).

Estas dos posiciones, aparentemente dicotómicas (estrategia versus eficiencia), como causa fundamental de una superior “performance” o del éxito de la empresa, teniendo como

fundamento la relación paradigmática “conduct- performance”, configuran el problema de la investigación, en su fórmula original.

Al apreciar este problema, con un enfoque dirigido hacia la empresa bancaria, tuvimos en cuenta su naturaleza y especificidad. De hecho, la gestión de los riesgos en la actividad bancaria es considerada como uno de los factores críticos de éxito (10). Sinkey considera que los riesgos de cartera y de eficiencia operacional tienen el efecto más directo sobre la variabilidad de los resultados (11) y que la piedra de toque de la gestión financiera de la banca es la capacidad de gestionar los riesgos de cartera, estén o no éstos en el balance o fuera de él (12).

Este conjunto de argumentos soportan la asociación de la eficiencia con la gestión de los riesgos, como determinantes de la “performance” de la empresa bancaria.

Pero si la relación entre estrategia y eficiencia puede ser formulada de forma opositiva, por lo menos en la perspectiva de Williamson, que contrapone la eficiencia a la estrategia de negocio; el abordaje de esta relación también puede ser perspectivado de forma asociativa.

El profesor Vítor Gonçalves, sostiene que “la eficiencia tiene una orientación hacia la productividad y bajo consumo de medios y se refiere a la transformación de recursos, ... de acuerdo con Ansoff ... , la actividad operativa es introvertida, centrada en el trabajo interno y en la eficiencia. La actividad estratégica, aunque desarrollada internamente, en el sentido de que es realizada por individuos pertenecientes a la organización, es extrovertida (13).

Por tanto, estrategia “lato sensu” y eficiencia “lato sensu”, pueden concurrir ambas al objetivo del éxito de la empresa, traducido en “performance” financiera superior.

El contributo que intentamos configurar para el problema de la investigación, tiene en cuenta este conjunto de argumentos y se asienta en la demostración empírica del carácter determinante de la Eficiencia y de los Riesgos de cartera, “ceteris paribus” en la “performance” de la empresa bancaria.

Dicho de otro modo, esta disertación pretende demostrar:

A) La relevancia que la Eficiencia y los Riesgos de cartera tienen “ceteris paribus” en la conducta de la Empresa bancaria, “vis a vis” con la Estrategia o con la pertenencia al Grupo Estratégico y a la Dimensión.

B) Que la Eficiencia y los Riesgos de cartera mediatizan, “ceteris paribus”, efectos de la Estrategia mercado-producto en la “performance” de la empresa bancaria.

Dada la relación teórica establecida entre estrategia y “performance”, y grupo estratégico y “performance”, hemos utilizado como unidades de análisis de la investigación, la empresa bancaria y el grupo estratégico.

Las especificidades de la empresa bancaria, los conceptos de estrategia, “performance”, eficiencia y riesgo exigen definiciones ajustadas a los objetivos de la investigación, definiciones que hemos intentado configurar en la extensa revisión de la literatura que abordó áreas del conocimiento con paradigmas y estructuras teóricas con desarrollo autónomo y que algunos investigadores van sintiendo necesidad de analizar en conjunto: la Teoría de la Empresa bancaria, la Economía Industrial, la Gestión Estratégica y la Moderna Teoría Financiera.

Relacionados con el problema de la investigación identificado, se desarrollaron un conjunto de objetivos de la investigación que pasaremos a describir en el punto siguiente.

1.2.- OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

El trabajo de investigación que aquí vertimos tiene un doble contenido, descriptivo y explicativo:

- Un contenido descriptivo de evaluación de las dimensiones características del comportamiento estratégico (opciones producto- mercado y dimensión) de las instituciones bancarias en Portugal y su agrupación en función de éstos, permitiendo formular comentarios sobre el comportamiento estratégico de los intermediarios y su evolución en el periodo considerado.
- Un contenido explicativo que permitirá evaluar el carácter determinante de la Eficiencia y del Riesgo en la “performance” del comportamiento estratégico de las instituciones bancarias.

Según Lawson (14), la Economía (y la Gestión) deben ser vistas como esencialmente explicativas, dado que el mundo económico es esencialmente abierto, reduciéndose la capacidad de previsión prevalecente en los sistemas cerrados. Respecto a nosotros, ello se refuerza, porque la Economía y la Gestión son Ciencias de lo artificial (15), o sea, las proposiciones científicas son creaciones artificiales.

Prosiguiendo objetivos descriptivos y explicativos este trabajo de investigación se halla en el plano epistémico de la ciencia, o sea, en su relación entre la teoría científica y el mundo en términos de creencia o verdad deseada (16)

Los objetivos que hemos intentado formular, reflejan justamente un enfoque multifacético sobre la Estrategia, el Riesgo y la Eficiencia de la Empresa Bancaria.

Según Rumelt (17), la metodología de los grupos estratégicos es también un método de valoración del desempeño de una dada estrategia o estrategias, por la identificación y comprensión de grupos heterogéneos de empresas dentro de una industria. La aplicación del método de los grupos estratégicos nos parece que carece de carácter dinámico o diacrónico que permita identificar los modelos estratégicos seguidos por los grupos estratégicos en el tiempo, o sea, las características dinámicas de la competición intraindustrial:

- analizando la estabilidad de los grupos estratégicos.
- evaluando la relación entre procesos de adaptación estratégica y el movimiento de grupos estratégicos.
- siguiendo la extensión de la movilidad de las empresas a través de los grupos estratégicos.

Un primer objetivo de la investigación será el de comprobar la existencia de pautas de conducta estratégica típicas y grupos estratégicos homogéneos, en las instituciones bancarias dentro del mercado Portugués.

Un segundo objetivo intenta superar las limitaciones de los análisis estáticos basados en la simple identificación de grupos estratégicos en un determinado momento y, contribuir para mejorar el conocimiento sobre la dinámica de grupos estratégicos en la industria bancaria.

Un tercer objetivo será el de evaluar en qué medida la existencia de grupos estratégicos tiene poder explicativo sobre la “performance” de la empresa bancaria.

Las variables dimensión y cuota de mercado son normalmente estructurantes del análisis del comportamiento estratégico relacionadas con el poder de mercado y resultados supranormales, en la tradición de la escuela de la Organización Industrial.

No obstante la extensa literatura que ha abordado la relación de la dimensión y de la cuota de mercado con la “performance”, los estudios empíricos realizados no se revelaron conclusivos. La variable dimensión incorpora múltiples conceptos en el análisis estratégico, ya sea de la estrategia ‘corporate’ o ‘business’, ya sea como “proxy” para el concepto de poder de mercado. Se le reconoce esa capacidad explicativa múltiple. En la literatura sobre el comportamiento estratégico de la empresa bancaria la variable dimensión constituye una fuente de ventaja competitiva, asentada en una perspectiva de economías de escala y de alcance, disolución de riesgos y menores costes de transacción.

Un comportamiento diverso podrá estar asociado a la búsqueda de una dimensión mínima eficiente con realización de sinergias informativas y de riesgos, más de acuerdo con las teorías de los Recursos y Capacidades e Idiosincrasias, siguiendo la tradición de la escuela de Chicago, que sustenta preferentemente la Eficiencia como fuente de ventaja competitiva.

Un cuarto objetivo de esta investigación intenta formular una contribución a esta cuestión de carácter dicotómico.

A pesar del acuerdo reunido en la comunidad científica sobre el hecho de que, por la propia naturaleza de la estrategia, el Riesgo se encuentra presente en la mayor parte de las decisiones a largo plazo, hasta la década de los 80, el Riesgo rara vez fue considerado como una área específica en el estudio de la Gestión Estratégica.

El paradigma de aversión al Riesgo en la elección del inversor, descrito en los axiomas de Von Neumann y Morgenstern y los conceptos de Riesgo de la Teoría de Utilidad Esperada han influido en la Moderna Teoría Financiera, concretamente la Teoría Microeconómica de los

Mercados de Capitales, de la que hacen parte la Teoría de las carteras (Markowitz) y el C.A.P.M. (Sharpe y otros).

Estos conceptos de Riesgo han influido también en otras áreas del conocimiento económico, como es la Teoría Económica, la Teoría de la Empresa Bancaria y la Gestión Estratégica.

En la mayoría de los estudios sobre el comportamiento de Riesgo, éste aparece operacionalizado como variable de “performance”, generalmente representada por la variabilidad de los resultados.

Esta operacionalización del Riesgo no responde, sin embargo, a la necesidad de ver el Riesgo instrumentalmente operacionalizado como variable de decisión.

Un quinto objetivo consiste en representar el Riesgo como dimensión estratégica de la Empresa Bancaria. Nos basamos para tal efecto en el modelo de Riesgos de Cartera o de Balance de Sinkey (18), en vez de ser representada por un solo indicador con carácter “ex-post”, como la variancia o la desviación típica de los Resultados.

Sinkey sostiene que los Riesgos de Cartera y el Riesgo de Eficiencia Operacional son los principales determinantes del Riesgo de Rentabilidad o Riesgo “ex-post”.

Esta hipótesis es, por lo tanto, constituida por una propuesta de abordaje del Riesgo, metodológica y conceptualmente explicativa, según la perspectiva del análisis estratégico de la empresa bancaria.

Un sexto objetivo será el de indagar la relación del modelo de Riesgos de Cartera o del Balance con la “performance”.

La relación de señal positiva del Riesgo y de los Resultados en la tradición de la Escuela de la Teoría Financiera no se espera ver observada en los indicadores de Riesgo del modelo de Riesgos de cartera.

La señal de esa relación depende de la naturaleza de cada indicador de Riesgo.

La profundización del análisis de la relación Estrategia- Performance, tiene que ver, según nuestro punto de vista, en primer lugar con la concepción de modelos teóricos que, ajustándose a la realidad que intentan representar, alcancen poder explicativo.

La especificidad de la empresa bancaria que intentaremos subrayar en capítulo aparte, plantea también exigencias especiales cuando se trata de construir modelos explicativos de la realidad empresarial.

Un 7º objetivo que intentaremos alcanzar es justamente el de hacer explicativa la relación estrategia-performance de la empresa bancaria a través de un modelo multivariado que consistirá en ver la estrategia producto - mercado mediatizada a través de la Eficiencia y del Riesgo.



1.3.- CUESTIONES METODOLÓGICAS

En la literatura sobre este tema (19) aparecen identificados dos líneas polarizadoras, en la investigación de la Gestión Estratégica: una corriente más reduccionista, positivista y de lógica deductiva, citándose entre otros a Blaug (20), Camerer (21) y Teece (22). Otra, teórica y metodológicamente más pluralista y pragmatista, citándose a Huff (23), Boland (24), McCloskey (25), Bourgeois (26), Denzin (27), Bowman (28), Caldwell (29) y otros.

Estas diferentes perspectivas han venido suscitando alguna polémica sobre el objeto y el método en gestión estratégica.

A propósito de esto, Mahoney (30), efectuó un balance del que citamos algunos pasajes significativos:

“ Bourgeois argumenta persuasivamente que el reduccionismo elimina gran parte de la riqueza que caracteriza al proceso de la gestión estratégica (26). ... Por el contrario, Teece (22), sostiene que la estrategia requiere un programa de investigación dominante, y Camerer (21) ofrece un manifiesto para una política de investigación deductiva y rigurosa.”

Las críticas de Camerer al campo de la Gestión Estratégica incluyen los siguientes puntos (31):

1. El campo se encuentra lleno de confusión respecto a sus conceptos básicos.
2. Las teorías y modelos no se trataron adecuadamente.
3. No está claro si el campo de la Gestión Estratégica es un arte o una ciencia.
4. Se le ha dado excesivo énfasis al método inductivo sobre el deductivo en la indagación científica de la Gestión Estratégica.

Montgomery y otros (32), ensayaron una perspectiva entre el campo pragmático y el campo de la lógica positivista. Sus posiciones pueden sintetizarse en lo siguiente:

1. Toda Teoría generada dependerá de observaciones pasadas.

2. Todas las observaciones serán guiadas e interpretadas a través de alguna teoría.

3. Una Teoría es mejor, “ceteris paribus”, a) si es refutable; b) y si es consistente con un cuerpo existente de Teorías.

4. Un buen test es aquel que puede refutar una Teoría explícita.

5. Las ciencias deben desarrollarse con el propósito de aplicación última.



Es notoria la influencia de Popper en estas proposiciones y de su Teoría del Falsificacionismo

(33)

Popper, partiendo de la crítica al verificacionismo neopositivista, defendió el Falsificacionismo.

De acuerdo con Popper no podemos reivindicar nunca que hemos descubierto la verdad.

Corroborar una teoría no corresponde a la prueba de la verdad. Por ello, Popper entendía que la falsificación es más interesante que la corroboración, porque aquella conduce a los científicos a reexaminar la Teoría para ver lo que hay en ella de errado. Sólo las Teorías falsificables son científicas. De acuerdo con Popper, las pruebas empíricas no sirven para dar soporte a Teorías, sino sólo para refutarlas.

Las teorías, según algunos autores (32) y (34) no son conclusivamente verificables a través de tests. Los datos sólo pueden proveernos de la evidencia de que las variables empíricas seleccionadas para representar la Teoría tienen una relación “hipotesificada”. Así pues, si las hipótesis no son rechazadas, puede decirse que la evidencia empírica es consistente con la teoría. La verdadera fuerza de cualquier test es la de verificar el poder explicativo de un conjunto de variables empíricas, las cuales representan a la Teoría. Los tests constituyen sin embargo buenas pistas para proseguir en la investigación científica por dos razones:

1. La evidencia empírica ayuda a delinear la heterogeneidad de los hechos tenidos en cuenta por la Teoría.

2. Ayuda a delinear los hechos que la Teoría no tiene en cuenta (i. e. las anomalías), que son muy útiles para generar nuevas líneas de investigación científica.

En relación al esfuerzo de comprensión del éxito empresarial, Porter (35) separa la teoría de la Estrategia fundamentalmente en dos problemas:

1º- En las causas de superior “performance” en un determinado periodo de tiempo (designado como problema “cross-section”).

2º- El proceso dinámico por el que las posiciones competitivas son creadas (problema longitudinal).

Esta investigación, en relación a los objetivos formulados, se sitúa en el plano de las causas de superior “performance” financiera en un determinado periodo de tiempo; luego, como problema “cross-section”.

Sin embargo, se reconoce la competición como compleja y altamente situacional-específica, cada empresa es única, cada industria es única y cada periodo de tiempo es único también (36).

En vistas a intentar alcanzar los objetivos de la investigación, se formularán un conjunto de hipótesis y configurarán modelos que permitan representar los fenómenos en análisis y constituir instrumentos de indagación científica (37)- Figª 2..

Los modelos pueden definirse como conjuntos de variables y de relaciones, basados en la teoría y en la investigación, o sea, estructurados a partir del conocimiento científico existente.

Se tendrán en cuenta las características normativas de los modelos teóricos (38):

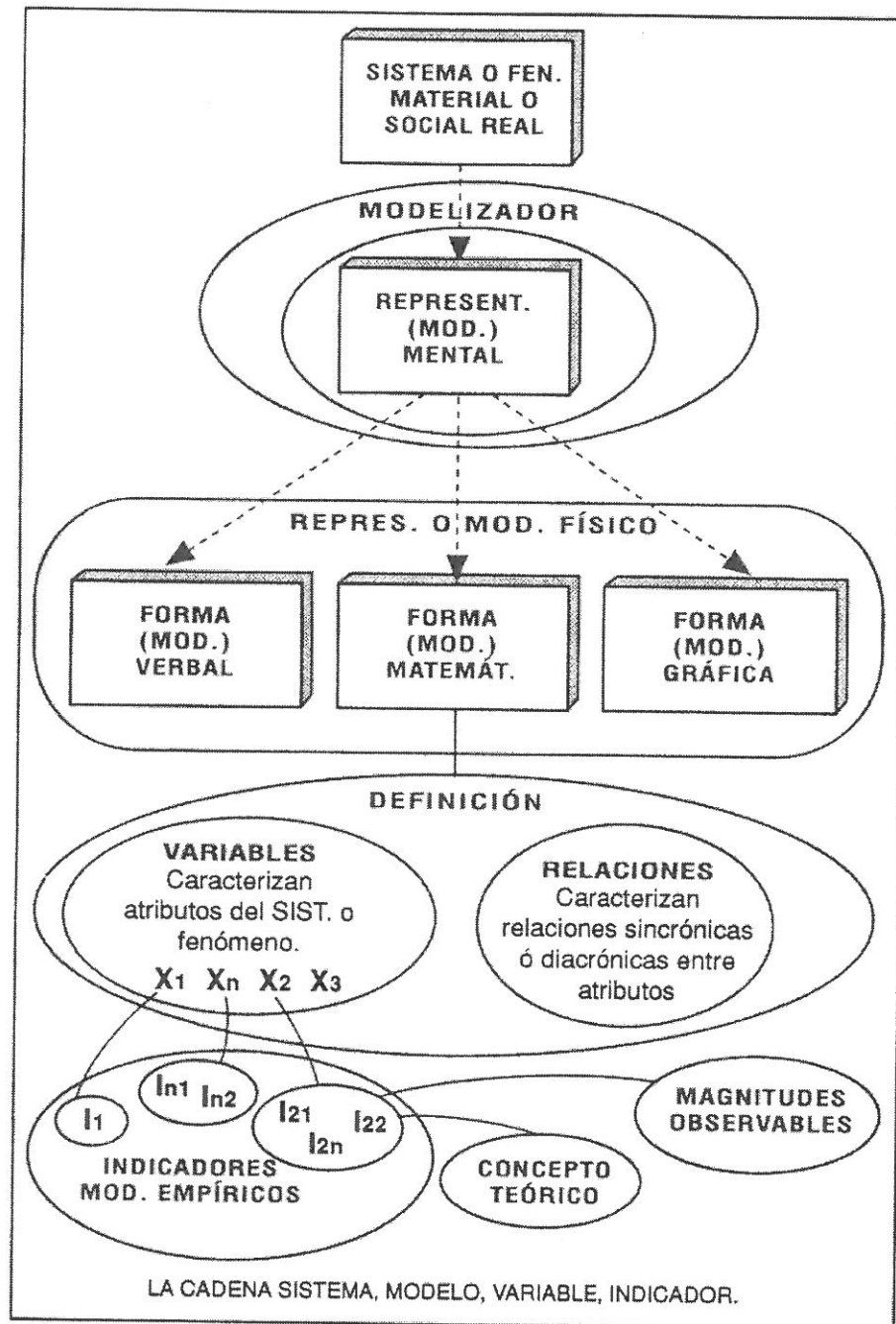


Fig. 2

Fuente: Ortigueira Bouzada, M. "La implantación de la Contabilidad Financiera en la Administración de la Junta de Galicia. Bases Metodológicas y Científico-Técnicas".

Xunta de Galicia, Conselleria de Economía e Facenda, 1993, p.298.

- Explícitos;
- Definidos operativamente;
- Consistentes;
- Con Parsimonia,
- Con Aplicabilidad; y,
- Verificables.

Se subraya la importancia de los modelos para el fin epistémico de la Ciencia, o sea, la relación entre la Teoría científica y el mundo en términos de creencia o verdad deseada.

Tenemos también consciencia de la utopía isomórfica de los modelos, como refiere el Profesor Manuel Ortigueira (39), o sea la imposibilidad de reflejar con total exactitud, la realidad (fenómeno o sistema) que representan, o sea, la inviabilidad de alcanzar un modelo integrador de todos los atributos, propiedades y características de un determinado sistema concreto. En el mundo real, todos los modelos y sus correspondientes sistemas son homomórficos, que existen propiedades del sistema (industria bancaria, grupo estratégico o empresa bancaria), que no tienen sentido o que no son propiedades para el modelo y viceversa.

Un modelo, cualquier modelo, tiene límites respecto a su manejabilidad relacionada con la complejidad, y su comprensión relacionada con la transparencia. Pero la indagación científica impone que se continúe la difícil tarea de aproximación al modelo perfectamente isomorfo, en busca de la verdad, que como subraya el Profesor Manuel Ortigueira, parece una utopía inalcanzable (40).

En conclusión, los propósitos de esta investigación serán perseguidos básicamente de acuerdo con el método hipotético deductivo y siguiendo los siguientes pasos:

1. Observación-Identificación del área de interés de la investigación.
2. Revisión preliminar de la literatura e información.
3. Definición del Problema de la investigación.
4. Estructura teórica. Identificación y designación de variables.
5. Formulación de hipótesis.
6. Diseño de la investigación.
7. Análisis e interpretación de la información recogida.
8. Deducción. Confirmación o no de las hipótesis. Respuesta al problema investigado.

El cuadro metodológico de la investigación puede caracterizarse por:

1. Tipo - Causal.
2. Objetivo - Test de hipótesis.
3. Unidades de Análisis:
 - empresa bancaria.
 - grupo estratégico.
4. Horizonte temporal - “cross-section”.

Para los objetivos esenciales de este trabajo, la empresa bancaria está representada por el balance, Sinkey (42), estando las variables incorporadas en el modelo, traducidas por indicadores de naturaleza contabilística.

Los datos pertinentes a la cuantificación de las variables, se encuentran en los documentos contabilísticos publicados, o sea, el balance y la cuenta de resultados relativos a la actividad de los bancos en Portugal.

Para el análisis multivariado de las variables que caracterizan un conjunto de individuos es necesario tener en cuenta el tipo de problema a resolver y la naturaleza de los datos disponibles. La elección de las variables está condicionada por la estructura de los planes de cuentas del sistema bancario, su contenido, grado de desagregación y disponibilidad externa o publicitación.

A pesar de las limitaciones de este tipo descrito antes, fue posible, en el cuadro de los modelos de análisis, encontrar indicadores objetivos y con potencial cognitivo, esto es, alcanzado acuerdo respecto a su pertinencia para representar los fenómenos o sistemas y con capacidad descriptiva y explicativa.

La población-objetivo fue definida por la totalidad de los bancos que operan en el mercado Portugués, durante el periodo en estudio 1990 - 1994.

El periodo en estudio (1990- 94), corresponde al tiempo en que se encuentra en vigor el P. C. S. B. (Plan de Cuentas del Sistema Bancario), instituido por el Dec. Ley 91/90 del 17 de Marzo, con estructura y contenido bastante distintos del Plan de Cuentas anteriormente en vigor.

Las muestras anuales difieren puntualmente de la población objeto, porque, atendiendo a la naturaleza de los datos de los balances, se optó por trabajar con valores medios anuales, lo que implica que cada banco sólo pueda ser incluido en la muestra después del 2º año de actividad.
La aplicación de este criterio origina la constitución de cuatro muestras relativas a 1991, 1992, 1993 y 1994.

A efectos de la aplicación de la metodología propuesta, recogemos las cuentas relativas a Portugal, excluyendo los elementos patrimoniales y de resultados relativos a la actividad global (que incluye la actividad en el exterior) y consolidada (corresponde a la actividad de los grupos financieros).

Se justifica la adopción de este criterio por tratarse de un análisis de mercado bancario Portugués y por intentarse controlar el efecto de la industria.

La recogida y el tratamiento de la información siguió tres fases:

1° Se construyó una base de datos utilizando el 'software' DBASE 4, reuniendo toda la información de base a partir de los documentos financieros publicados.

2° Se calcularon las variables para las diferentes muestras, relativas a las distintas instituciones bancarias, utilizando el programa Lotus 123.

3° El Cálculo econométrico y estadístico se llevó a cabo con la utilización del 'package' S. P. S. S. (Statistical Package for Social Sciences).

1. 4.- ORGANIZACIÓN DE LA TESIS

Dividimos el trabajo expuesto en cuatro partes:

1ª parte - compuesta por el capítulo 1 - Introducción, en donde se pretende presentar de forma sintética el problema y los objetivos de la investigación, la metodología adoptada y un breve resumen de la estructura y capítulos de la tesis.

2ª parte - Se compone de cinco capítulos y constituye el fundamento teórico de la tesis que nos hemos propuesto realizar.

En el capítulo 2º intentamos llevar a cabo una revisión de conceptos fundamentales de la estrategia empresarial relacionados con el objeto de la presente investigación. El cuadro de referencia se inspira en el paradigma de la organización industrial “Structure - conduct - performance”. La metodología de grupos estratégicos está asumiendo en la investigación de la gestión estratégica un papel relevante, bien sea porque en la identificación de grupos estratégicos está subyacente el análisis de las estrategias clave en una industria o sector de actividad, o porque incluso se ha establecido una relación teórica entre la pertenencia al grupo estratégico y a la “performance”.

El énfasis que se da a los recursos y capacidades de la empresa, en la ventaja competitiva sostenida por la Universidad de Chicago, con énfasis en la eficiencia interna, sirve de contrapunto a la perspectiva dominante de la escuela de la Organización Industrial en la que se da más relieve al poder de mercado. Una revisión de la literatura sobre la relación estrategia -

“performance”, se encuentra entre los objetivos de este capítulo, así como una reflexión sobre la operacionalización de la “performance”.

En el capítulo 3º hemos intentado llevar a cabo una reflexión sobre la relación estrategia-riesgo. Hasta la década de los 80, el riesgo no apareció considerado como un área específica en el estudio de la gestión estratégica. Una apreciación retrospectiva de los estudios sobre estrategia, efectuada por Aaker y Jacobson (41) reveló que el riesgo raramente apareció tratado y cuantificado, asumiéndose implícitamente que la política de decisión estratégica pudiese ignorar su relevancia, o que constituyese un determinante de la “performance”. En los últimos años, el riesgo apareció considerado en estudios de gestión estratégica, aunque con objetivos, perspectivas, criterios, medidas y conclusiones diversas. En nuestra opinión, es notoria la influencia de los conceptos de la Teoría Financiera en tales estudios, constituyendo mensajes para la cuestión estratégica, de la que destacaríamos:

- Los conceptos de Riesgo;
- La relación del Riesgo con la “Performance”;
- La relación de la diversificación con el Riesgo;
- El comportamiento del inversor.

En la 1ª parte de este capítulo se efectuará un abordaje de diferentes conceptos de riesgo, concretamente, una síntesis de conceptos de la teoría financiera, pertinente para los objetivos de este trabajo.

En la 2ª parte de este capítulo se efectuará un análisis sobre la reflexión teórica y empírica, que se da estrategia con el riesgo.

El capítulo se cierra con una apreciación de modelos de estrategia - riesgo, desarrollados en la literatura, que constituyen otras tantas pistas de abordaje y de investigación en este campo.

Los capítulos 4º y 5º tratan específicamente de la empresa bancaria.

El capítulo 4º trata la especificidad de la empresa bancaria, de su papel en la economía financiera y las funciones que desempeña. Para esta caracterización hemos utilizado una estructura conceptual definida por Sinkey (42) que apunta cuatro perspectivas diferentes según las cuales se puede perspetivar la empresa bancaria:

- 1 - Como depositaria y procesadora de servicios financieros, desempeñando una función de transacción.
- 2 - Como balance o cartera.
- 3 - Como procesadora de información.
- 4.- Como empresa sujeta a regulación y supervisión.

En esta caracterización de la empresa bancaria hemos llevado a cabo también una revisión de la literatura, claramente marcada por la diversidad, pero cuyos contribuciones para una teoría de la empresa bancaria, aportan al análisis del comportamiento estratégico importantes zonas de luz que es interesante considerar.

Durante las últimas décadas, un nº considerable de abordajes teóricos han intentado explicar el comportamiento de la empresa bancaria, enfocando aspectos operacionales específicos, tales como el proceso de ajustamiento de liquidez, diversificación de cartera, optimización de la cartera de inversiones, decisiones de capital o del precio de los préstamos.

La elaboración de estos modelos que enfocan aspectos operacionales específicos de la empresa bancaria, no observaron estos mismos una comprensión del comportamiento estratégico o competitivo de la empresa bancaria, que constituye el objeto central de esta disertación y cuyas perspectivas teóricas serán abordadas en el capítulo 5º.

El capítulo 5º intenta reflexionar acerca del comportamiento estratégico y de riesgo de la empresa bancaria. Es resultado, en buena parte de las reflexiones expuestas en los capítulos

anteriores, de la teoría Bancaria, de la teoría de la Gestión Estratégica, y de la teoría del Riesgo.

El capítulo empieza por tratar las diferentes opciones estratégicas de la empresa bancaria, ya sean las opciones mercado- producto, o las estrategias de negocio.

Se ha tornado indispensable una apreciación de las dimensiones estratégicas y una revisión de la literatura sobre los grupos estratégicos en la industria bancaria, para los objetivos de esta disertación.

Seguirá una apreciación de las ventajas competitivas en el negocio bancario, en concreto efectuando el contrapunto entre la dimensión y la eficiencia, se le atribuye también alguna relevancia a las sinergías informativas y de riesgos como fuente de ventaja competitiva.

Un abordaje sobre los conceptos de “performance” de la empresa bancaria se encuentra también en los propósitos de este capítulo. El capítulo acaba con un abordaje del Riesgo de la empresa bancaria. Adoptamos en este trabajo el modelo de Riesgos de Balance de Sinkey (40), coherente con la perspectiva de la empresa bancaria como balance, adoptada en este trabajo.

Esta parte que hemos designado como teórica termina con una apreciación del Sector Bancario en Portugal, en el capítulo 6. Este capítulo empieza por abordar la estructura de la industria bancaria, en donde se utiliza el modelo de las cinco fuerzas de Porter, M.

Efectuamos también una breve reseña histórica y de encuadramiento jurídico del sistema bancario Portugués.

El capítulo se cierra con una caracterización de la industria bancaria en Portugal en el período considerado: 1990-94.

La 3ª parte de esta disertación trata del análisis empírico y se compone de dos capítulos: el capítulo 7º, en donde se desarrolla el diseño de la investigación, y el capítulo 8º, donde se presentan los resultados empíricos de la misma.

En el capítulo 7º se formulan las hipótesis estrechamente relacionadas con los objetivos de la investigación .

En una 2ª fase de este capítulo se configuran los modelos de análisis, especificándose las variables y los indicadores representativos de las dimensiones objeto de análisis.

En una 3ª fase se describen sucintamente los métodos econométricos utilizados para producir la evidencia empírica.

El capítulo 8º muestra los resultados empíricos, o sea, la evidencia empírica en relación al problema de la investigación y a las hipótesis formuladas en el capítulo anterior.

Este capítulo se encuentra dividido en 4 secciones.

En la sección 1 se presenta la evidencia empírica relativa a las hipótesis 1 y 2, y donde sucesivamente:

- a) Se identifican grupos estratégicos utilizando como criterios de diferenciación la elección estratégica (producto - mercado) y la dimensión.
- b) A continuación tenemos el análisis de la relación grupo estratégico - “performance”.
- c) Se hace el análisis relativo a la dinámica competitiva de los grupos estratégicos constituidos.

En la sección 2 se presentará la evidencia empírica de la relación positiva y determinante de la eficiencia con la “performance”, y de la demostración de la superioridad de la eficiencia sobre la dimensión como fuente de ventaja competitiva en la empresa bancaria.

En la sección 3 se presenta la evidencia empírica relativa a las hipótesis que se refieren a la relación de los riesgos del balance con la “performance”.

En la sección 4 se presenta la evidencia empírica relativa a las hipótesis 6 y 7, según la cual se procura, respectivamente, apreciar la relación estrategia - “performance” y demostrar el poder explicativo, de la Eficiencia y del Riesgo, en relación a la “performance” de la Empresa Bancaria, ya sea de forma directa, ya mediatizando efectos de la Estrategia.

La 4ª parte de esta Disertación está compuesta por el capítulo 9º, en donde se presentan las conclusiones generales de la investigación. En este capítulo se elaborará un resumen de la investigación y una discusión de los resultados empíricos obtenidos.

Se efectuará una valoración de las implicaciones del análisis empírico para la investigación y para la gestión bancaria así como las contribuciones metodológicas y las limitaciones relativas al análisis empírico.

NOTAS:

- (1) Porter M.E., "Towards a dynamic theory of Strategy"; *Strategic Management Journal*, Vol.12, p.95(1991).
- (2) Porter M.E., op. cit. p.96.
- (3) Porter , M.E., "The Contributions of Industrial Organization to Strategic Management"; *Academy of Management Review*, 1981, Vol.6 ,nº4 pp.609-620.
- (4) Ortigueira Bouzada ,M. "La implantación de la Contabilidad Financiera en la Administración de la Xunta de Galicia - Bases Metodológicas y Científico Técnicas " Xunta de Galicia , Consellería de Economía e Facenda , 1993,p.313.
- (5) Porter ,M.E., op.cit.p.611.1981.
- (6) Porter ,M. , *Competitive Strategy* ,New York ;*The Free Press* ,1980 p.129.
- (7) Jemison , David B. "Risk and the relationship among strategy , organizational processes and performance"; *Management Science* Vol. 33 nº9, September 1987, p.1087.
- (8) Williamson O.E., "Strategizing, Economizing, and Economic Organization." *Strategic Management Journal*, Vol.12 p.75 (1991).
- (9) Williamson O.E., op.cit.p.76-
- (10) Arthur Anderson & Co, "Gerindo a posição estratégica", 1983-p.5.
- (11) Sinkey, Joseph F., Jr "Comercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry." *Mac Millan Publishing Company* , Third Edition , 1989.p.391.
- (12) Sinkey, Joseph F., Jr , op.cit.p.267.
- (13) Gonçalves, Vítor, F.C.(1987) "Un enfoque de metaplanificación al sistema de planificación empresarial: contribución para una teoría prescritiva contingencial". Universidad de Sevilla .Tese de doutoramento não publicada, pp.325-326.
- (14) Lawson in Nunes Manuel J. "Universidade Técnica de Lisboa.Instituto Superior de Economia e Gestão .1996.p.30.
- (15) Simon , H." *Models of Bounded Rationality: Behavioral Economics and Business Organization* ,Cambridge ,Mass.:MIT Press.1982.p.441.
- (16) Nunes Manuel J., op.cit.p.27.
- (17) Rumelt in Schendell e Hofer, 1979, *Strategic Management: A new view of business policy and planning*, Boston ,Little Brown and Company pp.196-212.
- (18) Sinkey ,Joseph F.JR. , op.cit., p.399.
- (19) Mahoney, Joseph T., "Strategic Management and Determinism: Sustaining the conversation." *Journal of Management Studies* 30:1 January 1993.
- (20) Blaug ,M., " *The Methodology of Economics* ".Cambridge: Cambridge University Press.1980.
- (21) Camerer, C.F. "Redirecting research in business policy and strategy ". *Strategic Management Journal* ,1985,6,1-15.

- (22) Teece, D.J. "Contributions and impediments of economics analysis to the study of strategic management". In Frederickson, J.W. (Ed.), *Perspectives in Strategic Management*. New York :Harper, 39-80.
- (23) Huff, A.S. "Multilectic methods of inquiry". *Human Systems Management*, 2, 1981, 2, 83-94.
- (24) Boland, L. "A critique of Friedman's critics". *Journal of Economic Literature*, 1979, 17, 503-22.
- (25) McCloskey, D. "The Rhetoric of Economics". Madison, Wis.:University of Wisconsin Press. 1985.
- (26) Bourgeois, L.J. "Strategic Management and Determinism". *Academy of Management Review*, 1984, 9, 586-96.
- (27) Denzin, N.K. "The Research Act". Englewood Cliffs, N.J.:Prentice - Hall. 1989.
- (28) Bowman, E.H. "Strategy changes: possible worlds and actual minds". In Frederickson, J. (Ed.), *Perspectives on Strategic Management*, New York:Harper, 9-37.
- (29) Caldwell, B. "Beyond Positivism: Economic Methodology in the Twentieth Century." London:Allen &Unwin. 1982.
- (30) Mahoney ,Joseph T., op.cit.p.173.
- (31) Camerer, C.F., op.cit.pp.2-7.
- (32) Montgomery ,C.A., Wernerfelt ,B. and Balakrishnan, S. "Strategy content and the research process: a critique and commentary ". *Strategic Management Journal* , 10, 189-97.
- (33) Popper, K., "The Logic of Scientific Discovery", Basic Books, New York. 1959. E "Conjectures and Refutations: The Growth of Scientific Knowledge", Basic Books, New York. 1965.
- (34) Seth, A. e Zinkham G., "Strategy and the research process: A comment". *Strategic Management Journal*, Vol. 12, 75-82. 1991.
- (35) Porter M.E., op.cit.p.100. 1991.
- (36) Porter M.E. op.cit. p.97. 1991.
- (37) Ortigueira Bouzada , M., op.cit. pp. 131-133.
- (38) Gonçalves , Vítor ,F.C., op.cit.p.701-705.
- (39) Ortigueira Bouzada , M. ,op.cit. p.131.
- (40) Ortigueira Bouzada , M. , op.cit. p.56.
- (41) Aaker ,D.A. and Jacobson ,R. "The role of Risk in explaining differences in profitability" ; *Academy of Management Journal* , 1987 ,30, N° 2 , 227-296.
- (42) Sinkey Joseph , Jr., op.cit. pp.23-24.

2ª PARTE.

CAPÍTULO 2 - ESTRATEGIA , GRUPOS ESTRATÉGICOS Y "PERFORMANCE".

- 2.1.- INTRODUCCIÓN.
- 2.2.- CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE ESTRATEGIA.
- 2.3.- EL PARADIGMA "STRUCTURE-CONDUCT - PERFORMANCE".
CONCEPTOS Y EVOLUCIÓN.
- 2.4.- LA VENTAJA COMPETITIVA BASADA EN LA EFICIENCIA - RECURSOS Y
CAPACIDADES.
 - 2.4.1.- CRÍTICA DE PORTER.
 - 2.4.2.- COMENTARIO.
- 2.5.- LA METODOLOGÍA DE LOS GRUPOS ESTRATÉGICOS.
 - 2.5.1.- DIMENSIONES ESTRATÉGICAS.
 - 2.5.2.- TIPOLOGÍAS ESTRATÉGICAS.
 - 2.5.3.- INTERACCIÓN COMPETITIVA Y RIVALIDAD.
 - 2.5.4.- ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES EN LA INDUSTRIA O
MERCADO.
 - 2.5.5.- BARRERAS A LA MOVILIDAD.
 - 2.5.6.- DINÁMICA DE GRUPOS ESTRATÉGICOS .
 - 2.5.7.- EL GRUPO ESTRATÉGICO COMO SISTEMA ABIERTO.
- 2.6.- ESTRATEGIA Y "PERFORMANCE".
 - 2.6.1.- REVISIÓN DE BIBLIOGRAFÍA RELEVANTE.
 - 2.6.2.- OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE PERFORMANCE.
- 2.7.- CONCLUSIONES.
 - NOTAS.

2. - ESTRATEGIA, GRUPOS ESTRATÉGICOS Y “PERFORMANCE”

2.1. - INTRODUCCIÓN

Intentaremos en la primera parte de este capítulo efectuar una revisión de conceptos fundamentales de la estrategia empresarial, relacionados con el objeto de la presente investigación.

El cuadro de referencia se inspira en el paradigma de la organización industrial “structure-conduct-performance”.

El énfasis puesto en los recursos y capacidades de las empresas en la ventaja competitiva sostenible, con énfasis en la eficiencia interna, sirve de contrapunto a la perspectiva dominante de la escuela de la organización industrial en la que lo relevante está en el poder de mercado.

La metodología de grupos estratégicos están asumiendo en la investigación sobre gestión estratégica un papel relevante, ya sea porque la identificación de grupos estratégicos contiene subyacente el análisis de las estrategias clave en una industria o sector de actividad, o incluso porque se estableció una relación teórica entre la pertenencia al grupo estratégico y la “performance”. Dentro de los objetivos de este trabajo se hace indispensable un abordaje de esta cuestión, lo que realizamos a partir de la reflexión de Gonçalves, Vitor F. C. e Gaudêncio, José M. S.. (1).

Una revisión de la literatura sobre la relación estrategia - “performance”, puede encontrarse en los objetivos de este capítulo, así como también una reflexión sobre la operacionalización de la “performance”.

2.2. - CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE ESTRATEGIA

Chandler (2) nos dio una definición clásica de estrategia: “La determinación de objetivos básicos a largo plazo de la empresa y la adopción de vías de acción y la afectación de recursos necesarios para alcanzar estos objetivos”.

La escuela de Harvard está reconocida como la cuna de la estrategia moderna. El modelo de análisis estratégico clásico se basa en el principio que consiste en articular satisfactoriamente las fuerzas y las debilidades de la empresa, con las oportunidades y riesgos o amenazas del ambiente, figª (3).



Figª (3)

Fuente: Porter, M. E., Academy of management review, 1981, vol. 6, nº 4, p. 610.

La consistencia de estas relaciones pasó a ser conocida por el paradigma (LCAG), iniciales de Learned, Christensen, Andrews y Guth (3), y que es considerado como uno de los fundamentos conceptuales de la política de negocio.

“LCAG” definieron la estrategia como “el modo en que una empresa compete en su ambiente, efectuando elecciones clave acerca de productos, mercados, marketing, producción.” (4).

De acuerdo con “LCAG”, la empresa de éxito ajusta consistentemente sus competencias internas y sus valores al ambiente externo.

La empresa “high-performing” (con elevado R.O.I.), según el paradigma “LCAG”, es aquella que ha encontrado o ha creado una posición en la industria, en donde tal consistencia estaba presente (4) .

Para Andrews, la estrategia (corporate) “comanda los principales objetivos, propósitos o metas y las políticas y planes esenciales para alcanzar tales metas, establecidos de tal manera que definan en qué negocio la empresa está o quiere estar y qué empresa es o quiere ser “ (5).

Entre todos los análisis estratégicos propuestos en los años 80, el de M. Porter es quizá el más rico e influyente desde el punto de vista conceptual, y el que constituyó una integración entre los conceptos de la Economía Industrial y del Análisis estratégico.

Porter (6), definió el proceso de formulación de la estrategia competitiva:

A. - ¿En qué consiste el negocio hoy día?

1. - Identificación: ¿qué es la estrategia corriente, implícita o explícita?

2. - Presupuestos implícitos - ¿Qué presupuestos acerca de la posición relativa de la empresa, fuerzas y debilidades, concurrentes y tendencias de la industrias deben de hacerse para que la estrategia corriente tenga sentido?

B. - ¿Qué es lo que sucede en el ambiente?

1. - Análisis de la industria - ¿Cuáles son los factores clave para el éxito competitivo y las oportunidades y amenazas de la industria?

2. - Análisis de la competencia - ¿Cuáles son las capacidades y limitaciones de los competidores existentes y potenciales, y su probable movilización futura?

3. - Análisis social - ¿Qué factores gubernamentales, sociales y políticos presentarán oportunidades y amenazas?

4. - Fuerzas y debilidades - dado el análisis de la industria y de la competencia, ¿cuáles son las fuerzas y debilidades de la empresa en relación a los competidores presentes y futuros?

C. - ¿Qué es lo que se debe hacer en el negocio?

1. - Test de presupuestos y estrategia ¿Cómo se comparan los presupuestos incorporados en la estrategia corriente con el análisis de B? ¿Cómo supera la estrategia los tests de consistencia?

2. - Alternativas estratégicas - teniendo en cuenta el análisis anterior, ¿cuáles son las alternativas estratégicas viables?

3. - Elección estratégica - ¿Qué alternativa relaciona mejor la situación de la empresa con las oportunidades y amenazas externas?

En “Competitive Advantage” (7), Porter amplió los análisis de “Competitive Strategy” para incluir la posición dentro de una industria o grupo estratégico de manera que consiga ventaja competitiva sostenida.

Planteando dos tipos básicos de ventaja específica (basada en el coste o en la diferenciación), Porter postuló que la ventaja podía ser sostenida a partir de una posición producto-mercado y una configuración de actividades internas que mutuamente se refuerzan.

Como refiere el Profesor Vítor Gonçalves, en su tesis de doctorado (8):

“las definiciones de estrategia tienen subyacentes diferentes visiones o modelos mentales”. En su trabajo adoptó el concepto de estrategia de Hofer y Schendel (9):

“la estrategia es la guía fundamental de disposiciones, recursos e interacciones con el ambiente, actuales y planeadas que indican cómo la organización alcanzará sus objetivos”.

El Profesor Vítor Gonçalves analizó también el tema de la gestión estratégica, bien como una filosofía de gestión, bien como un proceso (10):

- “En el sentido de una filosofía de gestión, la gestión estratégica se entiende como un enfoque de la gestión de las organizaciones en las que existe un ajuste armonioso de los diferentes subsistemas de gestión entre sí y entre éstos y su ambiente. Es la situación en la que la empresa está dirigida en términos verdaderamente estratégicos, a través de una congruencia entre todos los sistemas administrativos, su estructura, su cultura y su ambiente externo, en vistas a la realización de sus finalidades.

- La definición de gestión estratégica como un proceso, sigue la perspectiva de Schendel e Hofer (11):

“Gestión estratégica es un proceso que trata del trabajo empresarial y, especialmente, del desarrollo y utilización de la estrategia que guía las operaciones de la organización”.

El papel de la gestión estratégica surge también en referencia como un conjunto de decisiones y acciones que conducen al desarrollo de la estrategia, Jauch y Glueck (12).

La gestión estratégica consagra el hecho de tener en cuenta los diferentes componentes del ambiente y los fenómenos ligados a la organización interna de la empresa. Refleja, por otro lado, la necesidad de articular de un modo más preciso la formulación de la estrategia y su implementación.

Según Schendel y Hofer, (13) en pp. 14-18, integran el proceso de gestión financiera seis tareas: identificación de las metas, análisis ambiental, formulación, valorización, implementación y control de la estrategia.

El proceso de gestión estratégica puede desarrollarse en tres niveles:

- estrategia corporativa o global, definiendo en qué negocios debe competir la empresa;

- estrategia de negocio, definiendo cómo debe la empresa competir en un determinado negocio;

- estrategia funcional, que debe integrar las diferentes actividades subfuncionales en la empresa y relacionar las diferentes políticas funcionales con su ambiente.

La estrategia corporativa se relaciona con la elección producto-mercado de la empresa y puede ser comparada con la decisión de “portfolio” en la teoría de la inversión.

La estrategia de negocio define de qué modo la empresa aplica sus recursos en una determinada área producto-mercado.

Hax y Majluf (14) proponen una definición de estrategia que recoge seis dimensiones diferentes, con la pretensión de captar todos los elementos relevantes que el pensamiento estratégico encierra:

- “1. Es una guía para tomar decisiones coherente, unificada e integradora.
2. Determina y revela el propósito de la organización en cuanto a sus objetivos a largo plazo, programas de acción y prioridades en la afectación de recursos.
3. Selecciona los negocios en los que se participa o se va a participar.
4. Intenta alcanzar una ventaja sostenida a largo plazo en cada negocio, respondiendo adecuadamente a las oportunidades y amenazas del ambiente y a las fuerzas y debilidades de la organización.
5. Comprende todos los niveles jerárquicos de la organización (corporativo, negocio, funcional); y,
6. Define la naturaleza de las contribuciones económicas y no económicas con los grupos relacionados con la actuación de la empresa”

Podemos decir que el término ‘estrategia’ ha sido definido en la ciencia económica de varias maneras, pero generalmente con un rasgo común - como refiere Mintzberg (15) “como un conjunto deliberado y consciente de líneas maestras que determinan las decisiones en el futuro”; o (16), “como un patrón de decisiones importantes que:

- Guía la organización en sus relaciones con el ambiente.
- Influye en la estrategia interna y los procesos de organización.
- Afecta a la “performance” de las organizaciones”.

Al concepto arriba expuesto de estrategia, estudiada como fenómeno perceptual y normativo de líneas maestras definidas de forma explícita y “a priori”, Mintzberg llama estrategias intencionales o pretendidas (‘intended strategies’) (15).

De las estrategias pretendidas, unas se vuelven deliberadas, otras no se realizan, tal vez por causa de las expectativas irrealistas, juicios equivocados acerca del ambiente, o incluso variaciones en las expectativas y en el ambiente.

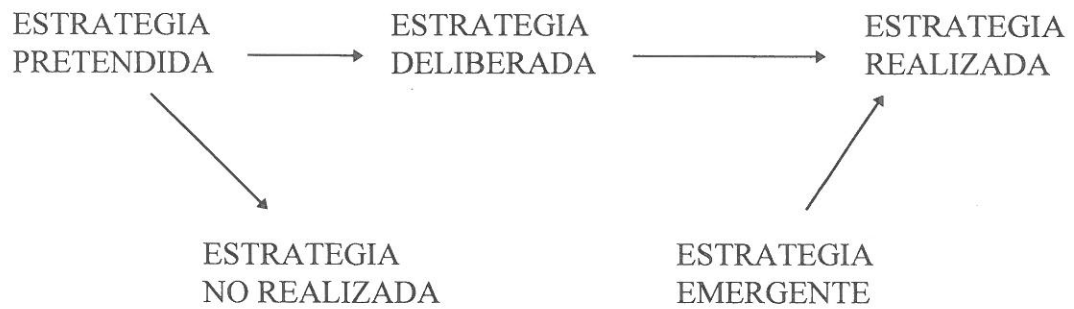
Mintzberg (15), propone otro concepto de estrategia como instrumento de investigación, que es el concepto de estrategias realizadas (‘realized strategies’) o sea estrategia entendida como un patrón en el flujo de decisiones.

En otras palabras, “cuando una secuencia de decisiones en una área determinada exhibe una determinada consistencia en el tiempo, se considerará que se ha formado una estrategia”.

Esta definición operacionaliza el concepto de estrategia para el investigador en la formación estratégica (no necesariamente en la formulación), enfoca un fenómeno tangible - el flujo de decisiones - y las estrategias se vuelven patrones observados en tales flujos.

Estrategias realizadas son estrategias ‘ex-post’, resultantes del comportamiento de decisión planeado (estrategias deliberadas) o emergente (no planeado). Estrategias emergentes son estrategias que se han realizado pero que no han sido planeadas.

TIPOS DE ESTRATEGIAS



Fig^a (4)

Fuente: Mintzberg, V. H., Patterns in strategy formation,

Management Science, p. 945.

Es justamente este concepto de estrategias realizadas, observables “ex-post”, el que adoptaremos en nuestro trabajo, o sea, qué patrón de estrategias son observables en la industria bancaria Portuguesa.

2.3. - EL PARADIGMA “STRUCTURE - CONDUCT - PERFORMANCE”.

EVOLUCIÓN Y CONCEPTOS.

El paradigma “structure - conduct - performance”, de Bain y Mason (17) se encuentra representado en su forma original en la fig^a (5) y cuya esencia es que la “performance” de la empresa en el mercado depende críticamente de las características del ambiente de la industria en la cual compete.” (4).

La estructura de la industria fue definida como las dimensiones económicas y técnicas, relativamente estables, y que forman el contexto en el cual se da la competición, (4). Los elementos primarios de la estructura identificados como importantes para la “performance” en la organización industrial fueron las barreras de entrada, el n° y dimensión de las empresas, la diferenciación de los productos, y la elasticidad global de la demanda.

La conducta consistía en la elección por la empresa de variables de decisión clave, tales como el precio, la publicidad, la calidad.

La “performance” fue definida de forma extensa, en el sentido de “performance” social, incluyendo dimensiones como rentabilidad - minimización de costes y capacidad de innovación.

MODELO TRADICIONAL DEL PARADIGMA DE LA ORGANIZACIÓN INDUSTRIAL



Fig^a (5)

Fuente: Porter, M. E., Academy of Management Review, 1981, vol. 6, N^o 4, p. 611.

Un aspecto crucial del paradigma de Bain-Mason era la perspectiva de que, una vez que la estructura de la industria determina la conducta, que a su vez determina la “performance”, podríamos ignorar la conducta y mirar directamente hacia la estructura de la industria, intentando explicar la “performance”.

Según Bain y Mason, los elementos estructurales de la industria, tales como la diferenciación de productos, la presencia de economías de escala y de factores de coste así como el n^o y la dimensión de empresas dentro de la industria determinan en exclusiva la conducta de las empresas en la industria y su desempeño. La conducta sólo reflejaba el ambiente.

Posteriormente los economistas Sherer y Caves (18), dieron énfasis a las diferencias estratégicas y de organización entre las empresas, las cuales influyen en su conducta. Sostienen que, ya sea la estructura de la industria, o la conducta de la empresa, determinan el desempeño de ésta última. Los elementos estructurales de la industria o del sector condicionan la conducta de las diferentes empresas. Los resultados de la

industria son el resultado, bien de los elementos estructurales de la industria, o bien de la conducta de varias empresas en la industria.

La conducta de la empresa expresada en su “performance” depende en gran medida de su estrategia (o sea, del modo como ajusta sus recursos y sus competencias internas con las oportunidades de mercado) y de como ajusta su estructura de organización con la estrategia elegida.

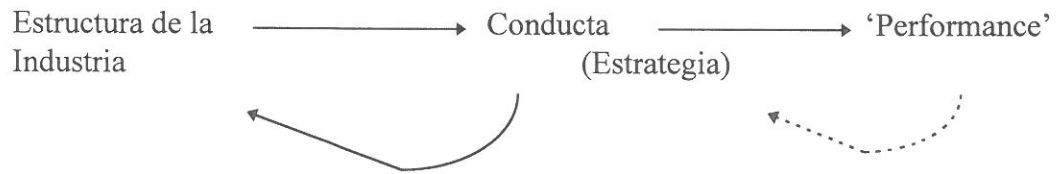
Dado que las oportunidades externas varían en el tiempo como resultado de la evolución de la estructura de la industria, la estrategia de la empresa así como su estructura de organización también se adaptan y desarrollan en el tiempo.

Porter (4), adoptó la perspectiva “behaviorista”, en la interpretación que hizo del paradigma ‘structure-conduct-performance’, fig^a (6), defendiendo que la conducta corresponderá esencialmente a la estrategia.

Porter reconoce también que existen “efectos de ‘feed-back’ de la conducta de la empresa (estrategia) en la estructura del mercado”.

La evolución conceptual y las alteraciones de sustancia del paradigma de Bain/Mason, llevaron a Porter (4) a considerar el paradigma S-C-P como una promesa en el análisis estratégico y como un modelo para evaluar la competición en una determinada industria.

MODELO "BEHAVIORISTA" DEL PARADIGMA DE LA ORGANIZACIÓN INDUSTRIAL



Fig^a (6)

Fuente: Porter, M. E., Academy of Management Review, 1981, vol. 6, n° 4, p. 616.

2.4. - LA VENTAJA COMPETITIVA BASADA EN LA EFICIENCIA - RECURSOS Y CAPACIDADES.

Williamson, refiriéndose a la estrategia de negocio, defiende que “La economía es la mejor Estrategia”, queriendo decir con ello que la mejor Estrategia consiste en conseguir Eficiencia (19).

Williamson contrapone “economizing” a “strategizing”, en que “strategizing” apela a la perspectiva de poder de mercado y “economizing” se encuentra principalmente relacionado con la Eficiencia.

Williamson defiende incluso que “economizing” es bastante más fundamental que “strategizing”, o sea, que la Eficiencia es mucho más importante que el Poder de Mercado. No considera sin embargo la Estrategia y la Eficiencia como mutuamente exclusivas y añade que el abordaje de la Eficiencia a la Estrategia de Negocio precisa de una perspectiva bien enfocada (20).

En nuestra opinión, tal enfoque debe efectuarse a nivel de la ventaja competitiva como determinante de superior “performance”, por tanto, del éxito empresarial.

Incluso de acuerdo con Williamson , las teorías de los Recursos y de las Capacidades Dinámicas constituyen los acercamientos de Eficiencia a la Estrategia de negocio más importantes, que se han desarrollado rápidamente, mezclándose una con la otra, y cita las siguientes contribuciones:

Penrose (21), Barney (22) Montgomery e Wernerfelt (23), Ouchi (24), Peteraf (25),

Teece (26), Wernerfelt (27) y otros, han sido especialmente influyentes para la perspectiva basada en los Recursos.

El abordaje de las capacidades dinámicas se inspiró en Schumpeter (28) y fue sucesivamente elaborada por Dosi (29), Nelson y Winter (30), Prahalad y Hamel (31), Rumelt (32), Teece (33), Winter (34), y otros.

La teoría de los Recursos, o perspectiva basada en los Recursos (resources based view), ve diferencias de “performance” causadas por diferentes afectaciones de recursos, en vez de poder de mercado, más de acuerdo con la tradición de la Economía Industrial.

Esta perspectiva de la empresa basada en los recursos enfatizó también la importancia de los recursos únicos, especializados y de alta calidad, difíciles de imitar por la competencia, sosteniendo la ‘performance’.

Amit y Schoemaker (35) definen los Recursos como “un ‘stock’ de factores disponibles poseídos o controlados por la empresa. Los recursos son transformados en productos y servicios finales utilizando una categoría amplia de otros activos y mecanismos de afectación, tales como tecnología, sistemas de información para la gestión, sistemas de incentivos, clima de confianza entre la dirección y los trabajadores, entre otros”.

Los recursos pueden ser tangibles, como fábricas, instalaciones, activos financieros, o intangibles como reputación y prestigios, habilidades y conocimientos de los trabajadores, patentes, marcas, contratos comerciales.

En la fig^a (7), se reproduce el esquema de Grant (36), que aclara la importancia de los recursos para el análisis estratégico. Este autor destaca la importancia que tiene para la estrategia de la empresa, no sólo explotar los recursos actuales, sino también analizar

cuáles son los recursos y capacidades que no se poseen y que son necesarios para ampliar y desarrollar estrategias en el futuro. Este tipo de análisis debe servir de guía para dirigir las inversiones destinadas a la obtención de recursos y capacidades en el futuro.

Los recursos y capacidades de la empresa permiten racionalizar estrategias de diversificación y de internacionalización, ofreciendo una base común explicativa. La base para justificar la expansión de las actividades de la empresa para nuevos productos y/o mercados radica en el exceso de recursos y capacidades susceptibles de múltiples usos para los cuales el mercado muestra importantes imperfecciones.

ANÁLISIS DE LOS RECURSOS

-4- Seleccionar la estrategia que mejor explote los recursos y capacidades de la empresa en relación a las oportunidades externas.

ESTRATEGIA

-3- Identificar el potencial de los recursos y capacidades para generar rentabilidades en función de su potencial para crear, sostener y explotar una ventaja competitiva.

POTENCIAL PARA
ALCANZAR LA
VENTAJA
COMPETITIVA

-2- Identificar las capacidades de la empresa (¿qué puede hacer la empresa?)

CAPACIDADES

-1- Identificar los recursos de la empresa y localizar los puntos fuertes y débiles de la competencia.

RECURSOS

-5- Identificar los "gaps" de recursos que se necesitan cubrir. Investir en reponer, aumentar y mejorar los recursos básicos de la empresa.

Fig^a (7)

Fuente: Adaptado de Grant (1991, p. 120)

La enumeración de los recursos poseídos por la empresa no explica por sí sola la ventaja competitiva; se requiere, previamente, conocer la forma de cómo la empresa es capaz de explotar conjuntamente los recursos que posee a través de la organización, lo que determina sus capacidades.

Las capacidades de la empresa constituyen un concepto dinámico que expresa la conjunción entre recursos y modelos organizativos, y que determinan lo que una empresa es y puede llegar a ser, o dicho de otro modo, las capacidades se desarrollan a lo largo del tiempo a través de las interacciones complejas entre los recursos de la empresa.

Las capacidades de una empresa se convierten en competencias distintivas cuando no son generalizables a las otras empresas y permiten obtener productos a partir de éstas que satisfagan las necesidades de los segmentos de mercado objetivos de la empresa de forma superior y no generalizable a los otros competidores.

Prahalad y Hamel (31), consideran que las competencias nucleares son como las raíces de un árbol en donde florecen los productos, poniendo el énfasis en la necesidad de coordinar distintos conocimientos de producción e integrar múltiples flujos tecnológicos, y señalan que “la competitividad deriva de la capacidad de crear, con el menor coste y más rápido que los competidores, tecnologías y actitudes esenciales que engendran productos absolutamente innovadores.”

Nelson e Winter (30), caracterizan la empresa como una jerarquía de rutinas organizativas. las rutinas son entendidas como modelos regulares de actuación mediante los cuales se determinan las tareas a efectuar, así como la forma en que se deben llevar a cabo. La visión de la empresa gobernada por rutinas no significa que la empresa no cambie o que sea ineficaz o irracional en el sentido usual del término, sino que debe entenderse en contraposición a la visión de la empresa abierta a un conjunto abstracto de posibilidades hipotéticas que un observador externo podría considerar

como accesibles a las mismas. Las rutinas constituyen de este modo, la forma en que la empresa actúa dentro de una estructura organizativa dada.

La teoría evolucionista de Nelson y Winter también analiza los procesos de búsqueda de nuevas rutinas que modifiquen las actuales o las substituyen. Las rutinas juegan el papel de genes, utilizando una analogía biológica, y son, por lo tanto, las que marcan la idiosincrasia de la empresa, lo que la empresa es, hasta cierto punto, lo que la empresa puede ser, su cultura organizativa, el “saber hacer”.

La empresa se considera, por tanto, como poseedora de recursos y rutinas propios que explicitan sus posibilidades futuras. Si el concepto de estrategia relaciona la empresa con su ambiente, el enfoque de Nelson y Winter ayuda a comprender la importancia de las capacidades distintivas de la organización, como el elemento básico para la formulación de la estrategia. Esta visión podría sugerir que el concepto estratégico no es tan importante como se suponía, y a que los recursos y capacidades que la empresa posee limitan la categoría de estrategia accesibles a la misma. Pero, si precisamente esto es así, aquellas empresas caracterizadas por rutinas en donde el servicio al cliente, la calidad y la adaptación son consubstanciales, disfrutan de una ventaja competitiva sobre el resto de las organizaciones con rutinas organizativas de categoría inferior. Las dificultades de imitación de las estrategias de éxito pueden ser explicadas en parte por las profundas diferencias que existen entre diferentes organizaciones, tanto en términos de recursos como de capacidades.

La estrategia basada en la explotación de las capacidades y recursos de la empresa nos remite también a los conceptos de sinergia y de economías de alcance o de campo y a la teoría del campo estratégico.

El concepto de sinergia puede ser entendido como la obtención de mejores resultados si se explotan negocios en conjunto frente a la explotación por separado. Las economías de alcance hacen referencia a los costes menores derivados de explotar conjuntamente dos líneas de negocio dentro de la misma empresa frente a la explotación por separado.

En el origen de estos conceptos se encuentra el principio de la coordinación (37).

El punto de partida de la teoría de campo estratégico es el de que los dirigentes de la empresa no deben decidir el campo de actividad en el que van a ejercer sus talentos, sino es función de las competencias internas requeridas.

En el análisis de campo estratégico de una empresa, se consideran en general cuatro variables: los productos fabricados, las clientelas servidas, las vías de distribución y las competencias específicas actuales y potenciales de la empresa.

El campo estratégico integra las fuerzas internas de la empresa, en particular las competencias funcionales y las oportunidades externas en términos de paridad productos-mercados.

2.4.1. - CRÍTICA DE PORTER

Porter contesta que la perspectiva basada en los Recursos puede constituir una teoría alternativa de la Estrategia (38), y añade:

“Algunos autores de la Escuela de los Recursos diseñan comparaciones estilizadas con las teorías basadas en la Organización Industrial (I. O.), que confunden más que aclaran. Por ejemplo Petaraf (25), defiende que los modelos basados en la I.O., enfocan sólo la heterogeneidad de los mercados, negando la heterogeneidad de las empresas y la existencia de posiciones competitivas diferenciales, basándose sólo en rentas de monopolio, conduciendo a estrategias de conluio y restringiendo la formulación de la estrategia al nivel de la unidad de negocio.

Esta perspectiva es confusa, a menos que se hable de los modelos basados en I.O. de los años 70, antes de que la investigación en Estrategia se iniciase”.

Porter critica también el carácter circular de la teoría de los Recursos cuando sostiene que las empresas tienen éxito porque tienen recursos únicos y añade:

“Los Recursos no son valiosos por sí mismos, sino porque permiten a las empresas realizar actividades que crean ventajas en mercados particulares. Los recursos sólo son significativos en el contexto de la realización de ciertas actividades para alcanzar determinadas ventajas competitivas.”

Porter añade que “la reciente motivación hacia la noción de recursos y competencias de la empresa es interesante a la luz de la herencia dejada por los pioneros de la

bibliografía sobre Estrategia y cita a Learned et al. (3) e Andrews (5) anteponiendo tres condiciones por el éxito empresarial:

1° Que la empresa desarrolle e implemente un conjunto de objetivos internos y políticas funcionales que colectivamente definen su posición en el mercado.

2° Que este grupo de objetivos y políticas alinee internamente las fuerzas y debilidades de las empresas con las amenazas y oportunidades externas (industria).

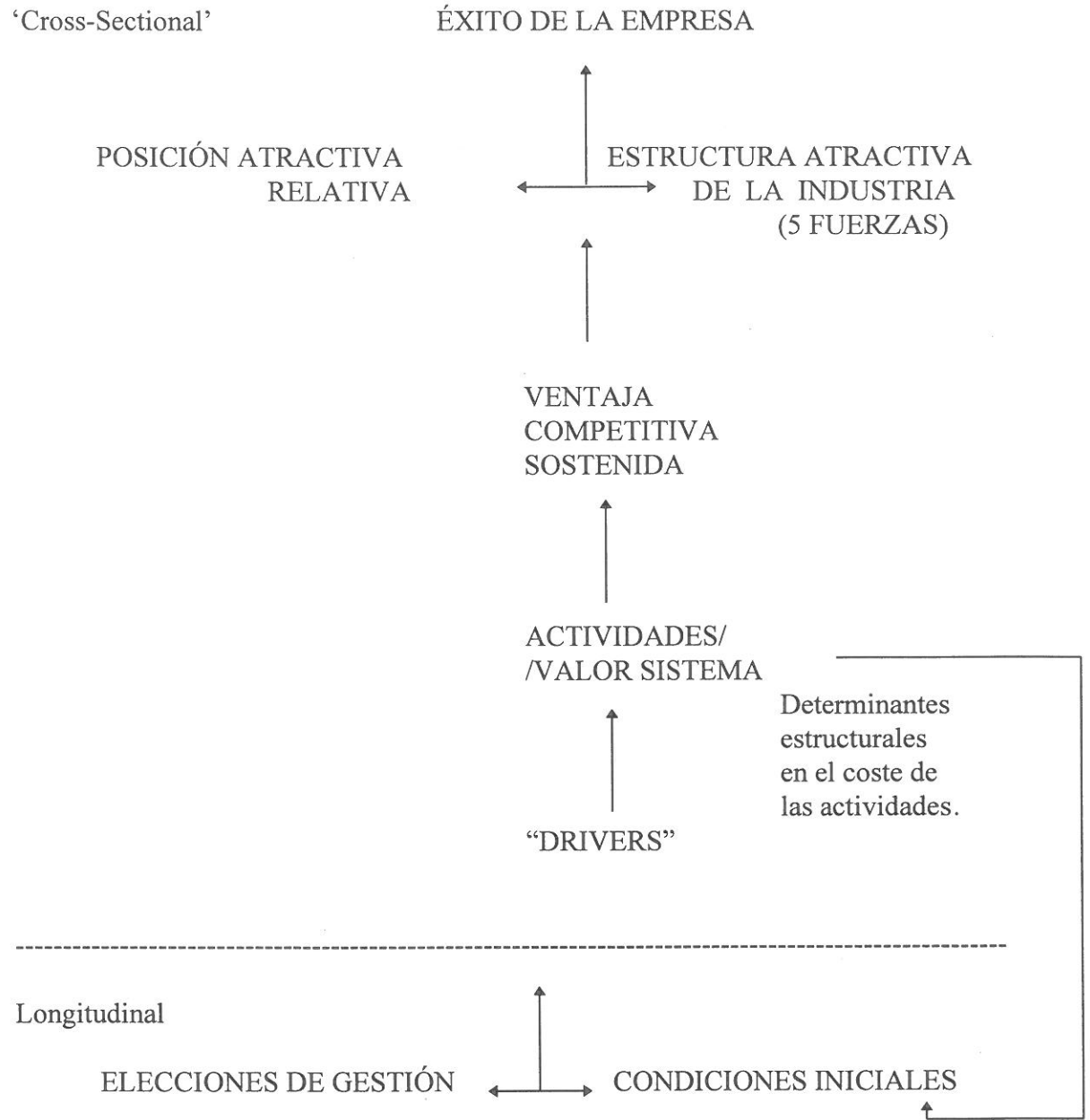
3° Que la Estrategia de la empresa esté centralmente relacionada con la creación de las tan mencionadas competencias distintivas. Éstas son las únicas fuerzas que una empresa posee y que son centrales para el éxito empresarial”.

Al abordar la teoría dinámica de la Estrategia, Porter separa la teoría de la Estrategia en dos cuestiones (fig^a 8):

“- Una que designa como problema “cross-sectional” y que consiste en la investigación de las causas de superior “performance”, en un determinado periodo de tiempo;

- Otra que designa como problema longitudinal que investiga el proceso dinámico mediante el cual las posiciones competitivas son creadas”.

LOS DETERMINANTES DE ÉXITO EN DISTINTOS NEGOCIOS



Fig^a (8)

Fuente: Porter, Michael E. "Towards a dynamic theory of strategy" Strategic Management Journal, vol. 12, p. 100, (1991).

Para Porter, la empresa de éxito es aquella que tiene una posición relativa atractiva, manteniéndose constante la estructura de la industria.

Una posición atractiva es un resultado, no una causa.

La causa puede consistir en una ventaja competitiva sostenible frente a los competidores.

Porter (39), divide la ventaja competitiva en dos tipos básicos:

- coste más bajo que la competencia; y,

- capacidad de diferenciar y garantizar una gratificación en el precio que exceda el coste extra de la diferenciación.

Y subraya “Cualquier empresa con “performance” superior alcanzó algún tipo de ventaja o ambas”.

2.4.2. - COMENTARIO

No nos parece que la perspectiva basada en los Recursos y capacidades pueda constituir una teoría alternativa de la Estrategia, dados los puntos de contacto con la perspectiva teórica de Porter; juzgamos, sin embargo, que nos encontramos ante contribuciones distintas, pero importantes hacia una teoría de la Estrategia.

La teoría de la Estrategia es una teoría dinámica cuyas contribuciones se han llegado a construir en el tiempo y de la que subrayamos a los autores de la “Corporate Strategy”, cuya unidad de análisis es la empresa, en concreto la empresa diversificada; la “Competitive Strategy”, cuyas unidades de análisis son la unidad de negocio y el grupo estratégico y la industria; y recientemente, las teorías basadas en los Recursos y en las Capacidades, cuya unidad de análisis principal es la empresa, e incluso, la teoría de los Costes de Transacción, cuya unidad de análisis dominante es la transacción.

Aparte de asistimos a una competición ideológica entre Universidades (Harvard y Chicago) en el énfasis que ponen en la defensa de la diversidad de las propias ideas, asistimos también a un debate cada vez más enriquecedor de la complementariedad en busca de una unidad integradora.

La contribución de la teoría de los Recursos es la de profundizar en la heterogeneidad de los recursos entre las empresas como punto de partida y en la imperfecta movilidad de los recursos como fuentes de rentabilidad sostenidas de las empresas.

Como subraya Barney (22), la corriente de pensamiento basada en los recursos y capacidades de la empresa se basa en las dos hipótesis siguientes:

- Las empresas de un sector pueden ser heteróneas en relación a los recursos que controlan;
- Estos recursos pueden no tener completa movilidad y desta forma la heterogeneidad puede ser de larga duración.

Uno de los aspectos interesantes de la teoría de los Recursos y Capacidades frente a la Economía Industrial, señala que en muchas ocasiones la mayor dificultad que encuentran las empresas que quieren imitar o competir con las empresas de éxito radica en el desconocimiento de las verdaderas bases en las que éste se asienta. Lipman y Rumelt (40), introdujeron el término ‘ambigüedad causal’ para referirse a la incertidumbre en relación a esas causas.

Diericks y Cool (41), señalan la importancia de los activos no comercializables y que se desarrollan en el interior de la organización; en definitiva hacen referencia a las capacidades y competencias poseídas por la empresa , que fueron forjadas a lo largo de su historia y que se encuentran interiorizadas en su comportamiento colectivo.

Pero también Porter (7), insistió en que la mejor manera de evitar la imitación de las estrategias de diferenciación radica en que éstas se sostienen sobre un amplio conjunto de actividades de la cadena de valor a fin de dificultar la imitación.

La “competitive strategy” (6) es una teoría de la estrategia de negocio, no de la estrategia corporativa o global de la empresa.

En el modelo dinámico de la cadena de causalidad del éxito empresarial, Porter coloca sus ventajas competitivas, sosteniendo que “cualquier empresa con “performance” superior alcanzó algún tipo de ventaja o ambos” (39). En este sentido Porter asume la

estrategia de la Empresa como un sumatorio complejo y difícil de estrategias distintas de negocios.

Miller y Friesen (42), estudiando las estrategias genéricas de Porter y la “performance” condujeron que la “performance” superior fue el resultado de poseer ventajas estratégicas, no estrictamente las estrategias genéricas de Porter.

En “From competitive strategy to corporate strategy” (43), Porter considera significativamente que la “corporate strategy” es la querida y la hijastra del “management” contemporáneo. La querida porque los cuadros de empresa, han estado obcecados con la diversificación desde los años 60, la hijastra porque casi no existe consenso acerca de lo que es la “corporate strategy”, y mucho menos acerca de cómo debe formularla una empresa”.

Sin embargo, Porter , para defender sus puntos de vista junto a la designada teoría de los recursos utiliza los argumentos de los pioneros de la estrategia (corporativa), a la luz de cuya herencia considera que debe ser efectuada su apreciación.

Porter defiende también que la posición atractiva relativa de mercado es un resultado y no una causa (39).

Sin embargo, en el modelo de la figura (8) la posición atractiva relativa del mercado es presentada en conjunto con la estructura atractiva de la industria como causa del éxito o de superior “performance”, en la mejor tradición de la Economía Industrial que se basó en el análisis de las imperfecciones del mercado y en el papel activo que las empresas juegan para crear o mantener tales imperfecciones.

Una característica marcante del pensamiento estratégico de Porter es la de enfocar el negocio, el grupo estratégico y la industria y de su “corporate strategy” ser una estrategia fundamentalmente de poder de mercado y de maximización de lucros supernormales a través de la gestión efectiva de características estructurales de la industria, como barreras a la entrada, barreras a la salida y otras.

Porter hizo del examen de la estructura de la industria una piedra angular en la identificación de sus fuerzas, causa de su evolución y por ello una cuestión clave para el análisis estratégico de la empresa. Se asumió la estrategia como genérica y ampliamente determinada por fuerzas ambientales. Se le dio mucho más énfasis a las características de la industria que a los medios únicos de alcanzar ventaja competitiva.

Juzgamos que es por ello que Williamson considera “economizing” mucho más fundamental que “Strategizing”, consistiendo “economizing” para la empresa alcanzar eficiencia y “strategizing” obtener poder de mercado o posición relativa atractiva a través de estrategias genéricas de negocios.

Lo que nos sugieren las teorías de los recursos y de las capacidades es que la ventaja competitiva sostenible, causa fundamental de superior “performance” y éxito de la empresa pueda residir en la Eficiencia interna, (organizativa y operacional) obtenida a partir de recursos y competencias únicas no imitables por la competencia.

2.5- LA METODOLOGÍA DE GRUPOS ESTRATÉGICOS

La identificación de grupos estratégicos viene asumiendo en la investigación en gestión estratégica una relevancia notoria, por constituir una unidad de análisis de la estructura competitiva de una industria o sector de actividad e incluso por su naturaleza y por definición establecerse una relación teórica con la “performance” empresarial.

Desde que el concepto de grupo estratégico fue creado en 1972 por Hunt (44), se desarrollaron aplicaciones del concepto y de la metodología, en ésta o aquella industria o en análisis multiindustrias, caracterizadas por la diversidad metodológica y por resultados no siempre congruentes en la relación entre grupos estratégicos y “performance”, o estrategias homogéneas (o simétricas) y “performance”.

Una reflexión crítica, un punto de situación sobre la metodología de grupos estratégicos, ganó oportunidad e interés científico.

Tal reflexión se produjo en Portugal por Gonçalves, V. F. C. y Gaudêncio, J. M. S. (45), señalando el alcance y las limitaciones de la metodología de grupos estratégicos y apuntando caminos y desarrollos posibles de investigación.

Juzgamos este estudio como referencia y un punto de partida para cualquier trabajo que hoy se quiera desarrollar en este dominio.

En aquel trabajo se analizaron muy objetivamente los principales estudios sobre grupos estratégicos y fueron formulados un conjunto de consideraciones que juzgamos de grande relevancia:

-”Se utiliza una multiplicidad de variables para identificar los grupos estratégicos, no existiendo uniformización de procedimientos característicos de una teoría (capacidad de previsión) o una metodología única (comparabilidad)”.

-”Todos los estudios identifican grupos estratégicos, comportándose la existencia de diferencias significativas entre empresas (heterogeneidad), por lo menos con base en las variables utilizados en la identificación”.

-”Los conceptos de grupo estratégico, como conjunto de empresas con comportamiento estratégico homogéneos, es en general aceptado por todos los autores, sólo que en la aplicación práctica, la definición no es completamente seguida.

Identificar grupos estratégicos con base apenas en un número muy limitado de variables del área del marketing, finanzas, o producción y utilizar solamente un indicador de desempeño para justificar diferencias entre comportamientos estratégicos de las empresas podrá no ser totalmente correcto (véase, por ejemplo, Oster (46); Ryans y Wittink, (47).”

“Pocos trabajos utilizaron tipologías estratégicas genéricas como forma de encuadramiento de los grupos estratégicos detectados, generándose dificultades en

términos de comparabilidad, dado que no existen referencias estratégicas comunes, que una tipología que tenga gran aceptación, pueda proporcionar (excepto para los trabajos de Dess y Davies, (48), Hawes y Critenden, (49), y Kim y Lim (50)”

“Son necesarios estudios de aplicación sobre ambientes industriales más variados, pues la mayoría de lo que se ha hecho tiene que ver con los Estados Unidos de América, en donde el entramado empresarial tiene características y proporciones diferentes, en concreto, del Europeo”.

“Importa hacer hincapié en los trabajos coordinados por Fiegenbaum que aplican idéntica metodología a contextos industriales diferentes, simultáneamente introducen el concepto de “período de tiempo estratégicamente estable” que pretenden identificar periodos estructuralmente estables en la industria en análisis, de manera que la identificación de los grupos se mantenga inalterable a las dimensiones estratégicas que caracterizan esa industria” (51).

Más adelante...

“El estado actual de la metodología de grupos estratégicos plantea algunas cuestiones resultantes de la diversidad de tratamiento del que este ha sido objeto.

Aun con todo, el problema central que se plantea es el de determinar la forma más correcta de identificar grupos estratégicos dentro de una industria y de relación de este concepto con el desempeño. Ya vimos que existen diferentes enfoques para este problema, y en consonancia con las preferencias o tendencias teóricas de los autores

por un modelo de competencia, son propuestos varios tipos de dimensiones estratégicas que sean fuentes de barrera a la movilidad, con el intento de identificar las estrategias seguidas por las empresas, de verificar la existencia de homogeneidad de comportamientos y las consecuencias en términos de desempeño por la opción de una determinada estrategia.

Aunque algunos autores pongan en duda la validez de la metodología de identificación de grupos estratégicos (52), o la validez de las barreras a la movilidad como fuente de identificación de grupos estratégicos (53), hay una gran mayoría de autores que confirman la existencia de grupos estratégicos y simultáneamente señalan las barreras a la movilidad como el mecanismo más correcto para explicar y comprender la estructura competitiva de una industria. A propósito de esto, pueden ser referidos, por ejemplo: Caves y Porter (54); Dess y Davis (48); Mcgee y Thomas, (55); Oster (46); Mascarenhas y Aaker (56); Reger y Huff, (57).

No obstante, en estos trabajos surgen también críticas sobre ciertas insuficiencias evidenciadas por la metodología de identificación de los grupos estratégicos, siendo las más relevantes las que señalan insuficiencias relacionadas con la ligación de los grupos estratégicos al desempeño, fuentes de datos y respectivo tratamiento analítico, y fruto de esas insuficiencias, algunos resultados no conclusivos de la investigación empírica, ver en especial los trabajos de Thomas y Venkatraman (58), y Barney y Hoskisson (52).”

De lo expuesto por Gonçalves, Vítor F. C. Y Gaudencio, José M. S., resaltan, en síntesis, tres pistas abiertas a la investigación científica:

- La identificación de grupos estratégicos de acuerdo con tipologías de estrategias genéricas consistentes con la teoría y con las especificidades de la industria o sector investigado.

- El análisis de la relación grupo estratégico - performance.

- El estudio de la dinámica de grupos estratégicos en el tiempo.

Son pistas de investigación cuyo desarrollo se hace necesario para que de la aplicación del concepto y de la metodología de grupos estratégicos pueda ganar mayor consistencia una teoría de grupos estratégicos.

A partir de las pistas de investigación señaladas en este dominio, nos parece relevante desarrollar algunos puntos que pueden permitir fundamentar teóricamente la investigación a desarrollar en la industria bancaria Portuguesa:

- La cuestión de las dimensiones estratégicas;
- Los criterios relativos al diseño de tipologías estratégicas;
- Sobre la interacción o rivalidad competitiva;
- Sobre la entrada de nuevos competidores en el mercado y la cuestión de las barreras a la entrada;
- Sobre las barreras a la movilidad intergrupos;
- Sobre la dinámica de grupos estratégicos;
- El grupo estratégico como sistema abierto.

La cuestión de la relación grupo estratégico - “performance”, será apreciada en conjunto con el análisis de la relación estrategia - “performance”.

2. 5. 1. - SOBRE EL CONCEPTO DE DIMENSIONES ESTRATÉGICAS

Una primera reflexión se liga con el conjunto de dimensiones estratégicas caracterizadoras de estrategias seguidas por todos los concurrentes significativos en una industria.

Hunt, en 1972, en su disertación de doctorado (44), al procurar explicar la rivalidad competitiva en la industria de herramientas de uso doméstico, observó que las empresas se agruparon alrededor de ciertas combinaciones de elecciones estratégicas y de aplicaciones de recursos. Definió entonces grupo estratégico como:

“Grupo estratégico es un grupo de empresas dentro de una industria que son en alto grado simétricas (...) en relación a la estructura de costes, grado de diversificación del producto (...) organización formal, sistemas de control, recompensas y puniciones a la gestión ... [y] puntos de vista y preferencias personales sobre posibles resultados...”

Esta definición contiene dos elementos fundamentales:

- Un núcleo perfectamente consolidado que se basa en la idea de simetría u homogeneidad de comportamiento estratégico intra-grupo estratégico y heterogeneidad o asimetría inter-grupos.
- Otro que se relaciona con la utilización de variables representativas del comportamiento empresarial que, en el concepto formulado por Hunt, tiene límites muy amplios.

En cierto modo, Porter, al designar aquellas variables por dimensiones estratégicas intentó dar mayor precisión al concepto de grupo estratégico.

“Grupo estratégico es un grupo de empresas en una industria siguiendo la misma o una estrategia similar a lo largo de las dimensiones estratégicas.” (59).

O sea, esta definición permite considerar que los diferentes competidores en un mercado hacen diferenciar significativamente de sus productos de acuerdo con las dimensiones estratégicas características de una industria (estructura de la industria) y en el tiempo, de acuerdo con las fuerzas evolutivas de la industria.

El concepto de dimensión estratégica nos remite a conceptos fundamentales de estrategia empresarial, a los conceptos jerarquizados de Schendel y Hofer (13), de estrategia corporativa o global, estrategia de negocio y estrategia funcional, y al concepto de integración de las estrategias en sus diferentes niveles.

¿Será representativo del comportamiento estratégico incluir una variable (e.g. Publicidad), o varias variables al nivel del negocio o al nivel funcional y no incluir variables que definan la estrategia al nivel “corporate”?

Las elecciones producto - mercado, en el esquema conceptual de Schendel y Hofer, subordinan otras opciones al nivel del negocio y funcional, como la producción, la tecnología, el personal, etc.

Bajo nuestro punto de vista, las elecciones producto - mercado y cuota de mercado o dimensión (representativas de la estructura de la industria), son estructurantes y tienen

poder integrador de las estrategias a los diferentes niveles y son, por ello, indispensables a la caracterización de los grupos estratégicos.

Porter (60) especifica trece dimensiones estratégicas, pero tiene la cautela de referir que otras pueden ser adicionadas así como el nivel de detalle puede variar, dependiendo todo de la industria y del análisis pretendido.

El punto fundamental es que éstas identifiquen el comportamiento de las empresas en una determinada industria.

Porter recurre al modelo de grupo estratégico, como plataforma de desarrollo de cualquier análisis estructural intraindustria, argumentando que deberá ser la caracterización de las estrategias seguidas por todos los concurrentes significativos, el primer paso a desarrollar en la identificación y caracterización de grupos estratégicos en el interior de una industria.

En ese sentido, presenta un conjunto de dimensiones estratégicas que “captan las diferencias posibles entre las opciones estratégicas de una empresa en una determinada industria.” (61):

- Especialización;
- Identificación de marca;
- Política de canal;
- Selección de los canales de distribución;
- Calidad de un producto;
- Liderazgo tecnológico;
- Integración vertical;

- Posición de coste;
- Atención al cliente;
- Política de precio;
- Grado de palanca;
- Relación con la sede;
- Relación con el país de origen y anfitrión.;

Serán, por tanto, las diferencias observadas a lo largo de las diferentes dimensiones estratégicas que permitirán distinguir las estrategias en competencia y con base en las características de semejanza observadas que las empresas ven agregar en distintos grupos.

Considerando que una diferencia en la estrategia entre empresas podrá ser suficientemente importante para ser reconocida en la definición de grupos estratégicos, Porter sugiere que deberán ser seleccionadas las dimensiones que afecten de forma relevante la posición estructural de las empresas.

Por esta razón, queda clara la necesidad de un conocimiento substancial de las características estructurales de la industria, como forma de reducción del grado de subjetividad a introducir en la selección de las dimensiones estratégicas.

Recurriendo a las dimensiones estratégicas más relevantes, para la clasificación de los diferentes grupos estratégicos, es posible su representación en un espacio bidimensional (mapa de los grupos estratégicos) en el que serán puestas en evidencia las diferencias observadas entre los diversos grupos, de acuerdo con las dimensiones estratégicas en análisis.

Las empresas en una industria pueden competir en la base de estrategias heterogéneas. Una hipótesis para la presencia de estrategias heterogéneas es la de que las empresas poseen competencias propias que intentan potenciar en sus estrategias. Otra sugerencia para la presencia de estrategias heterogéneas es la de que las clientelas varían ampliamente en relación a sus gustos y exigencias. Un segmento puede ser muy sensible al precio, mientras que otro puede valorar el servicio de posventa y otro puede preferir la calidad a cualquier otra consideración, otro incluso puede ser sensible a cuestiones de imagen y de marca. Consecuentemente las empresas de una misma industria pueden diferir en relación a la línea de productos, mercados, vías de distribución, promoción, publicidad, etc.

Las empresas de un mismo grupo estratégico son muy homogéneas, en general reconocen su interdependencia, comprenden y proveen las estrategias recíprocas y reaccionan del mismo modo a las perturbaciones que afectan al grupo estratégico y que pueden afectar a la industria.

Empresas en grupos estratégicos diferentes, por otro lado, son mucho más heterogéneas y pueden no considerarse ellas mismas competidoras directas, entienden peor las estrategias recíprocas y reaccionan de forma muy diferente a las perturbaciones externas.

2.5.2.-SOBRE LAS TIPOLOGÍAS ESTRATÉGICAS.

Según Porter, el primer paso a dar para la identificación de grupos estratégicos, es la caracterización de las estrategias de todos los competidores significativos en cada una de las dimensiones estratégicas que vinieran siendo adoptadas en una determinada industria (59).

Siendo de conocimiento universal la existencia de industrias en las cuales se observan una multiplicidad de competidores, hay otras en las que su número se vuelve bastante más reducido, ya sea debido a su fase de desarrollo (industrias emergentes o en declive), ya sea por su débil atractivo, ya sea, en fin, debido a la existencia de fuertes restricciones reguladoras.

G. Frazier y R.D. Howell(62), citando a Porter, refieren que éste nos da escasa orientación en la identificación y definición de estrategias similares, cuando dice ' que un nivel relevante de análisis de la performance de la empresa y el desarrollo de planes estratégicos, es el grupo estratégico, compuesto de empresas dentro de la industria siguiendo estrategias similares'.

También R. Calori y M. Bernasconi(63) consideran que las indicaciones dadas por Porter, sobre la utilización del concepto y su operacionalización, son muy imprecisas.

Pensamos que Porter no pretendió dejar recetas aplicables a todas las industrias, sino, más bien, dejar para el investigador, para su sensibilidad, los aspectos de rigor y detalle observados en el análisis de cada situación concreta.

Las tipologías estratégicas deben, a nuestro entender, ser genéricas y tener sentido, es decir, encontrar soporte en la teoría, o ser elaboradas a partir de dimensiones estratégicas fundamentales de la industria o sector estudiado.

En el caso de la industria bancaria en Portugal, la ley bancaria definió las instituciones de crédito como universales. Será que todas tienen vocación universal o que se especializan en determinados mercados y productos .O será que, no obstante la definición de universalidad, se aglomeran alrededor de la especialización de la anterior ley bancaria: bancos comerciales, bancos de inversión y bancos de ahorro. ¿Será posible encontrar en la teoría una tipología satisfactoria, que exprese las estrategias características de los grupos estratégicos que se constituyeren?

2.5.3. - SOBRE LA INTERACCIÓN COMPETITIVA O RIVALIDAD.

La existencia de grupos estratégicos tiene implicaciones importantes para la conducta empresarial - en primer lugar, para las estrategias e interacción competitivas -, así como para el desarrollo de las empresas dentro de la industria.

Vimos que las empresas, dentro del mismo grupo estratégico, tienen una postura idéntica en relación a dimensiones estratégicas clave, que constituyen una manifestación estructural de la industria.

Debido a su similitud estructural, los miembros de un grupo estratégico tienden a responder de forma idéntica a oportunidades y amenazas venidas de fuera o del interior del grupo. Este hecho origina que empresas dentro de un determinado grupo, puedan reconocer mutuas dependencias y coordinar sus comportamientos con más eficacia que empresas en grupos diferentes(55).

Porter (64),enumera cuatro factores que influenciarán la rivalidad intergrupala:

- la interdependencia de mercado entre grupos, o la extensión por la cual sus clientes objetivo se superponen.
- la diferenciación de producto alcanzada por los grupos.
- el nº de grupos estratégicos y sus dimensiones relativas.
- la distancia estratégica entre grupos, o la extensión por la cual las estrategias divergen.

La interdependencia del mercado se refiere a la extensión, según la cual diferentes grupos estratégicos competirán por los mismos clientes. Naturalmente, un nivel más elevado de interdependencia en el mercado conduce a una más vigorosa rivalidad y potencialmente a resultados más bajos.

El grado de diferenciación del producto creado por las estrategias de los diferentes grupos, también influencia la rivalidad. Si estrategias divergentes conducen a distintas preferencias de marcas por los consumidores, entonces la rivalidad entre los grupos tenderá a ser mucho menor que si la oferta de productos fuera vista como no permutable.

La distancia estratégica denota el grado según el cual los grupos estratégicos se diferencian entre sí, a largo de dimensiones estratégicas clave.

Una gran distancia estratégica implica grandes diferencias de comprensión estratégica, esperándose en esas circunstancias gran rivalidad.

Cuanto mayor sea el nº de grupos estratégicos, más diversa será la configuración estratégica de la industria y mayor el potencial de incomprensión mutua y mayor la posibilidad de aumentar la rivalidad. Por otro lado, grandes diferencias de dimensión entre grupos estratégicos reduce la importancia de la distancia estratégica, interdependencia de mercado y puede reducir el potencial de rivalidad.

Porter (65), considera que la interrelación entre los factores presentados, determina el patrón de rivalidad entre los grupos estratégicos en una industria.

Podemos concluir que, no sólo los elementos estructurales que caracterizan una industria y la diferencian de su entorno externo (diferenciación de productos, economías de escala, factores de coste, nº y dimensión de las empresas y de los clientes), son importantes para la conducta y la "Performance" de las empresas en aquella industria. También las características internas de la industria (la presencia de grupos estratégicos, barreras de movilidad, interdependencia de mercado y distancias estratégicas entre grupos estratégicos, su nº y dimensión relativa), tienen un importante impacto en la conducta y en la "Performance" de las empresas dentro de la industria.

Estas características se encuentran resumidas en la fig. 9, que Porter designó como "mapa de los grupos estratégicos", en el cual se pone en evidencia el grado de rivalidad observado entre los diferentes grupos estratégicos, recurriendo a un instrumento analítico, basado en el cruce de dos variables básicas de la industria.

El eje vertical representa el conjunto de dimensiones estratégicas a lo largo de las cuales los grupos estratégicos se diferencian. El eje horizontal representa los diferentes segmentos de clientes en la industria. Los grupos localizados en la misma posición relativamente al eje horizontal, están caracterizadas por fuerte interdependencia de mercado.

Las figuras de los grupos representan su configuración estratégica específica a lo largo de sus relevantes dimensiones estratégicas; sus dimensiones son proporcionales a las respectivas cuotas de mercado. Como puede ser observado, los grupos estratégicos A, B y C, se dirigen a los mismos segmentos de mercado y se diferencian a lo largo de dimensiones estratégicas similares. Por otro lado, el grupo estratégico D enfoca otros segmentos de mercado y se diferencia a lo largo de otras dimensiones estratégicas. Naturalmente, no existe interdependencia de mercado entre D por un lado y A, B y C por otro, y la distancia estratégica entre ellos es grande. Razones equivalentes se aplican a E y F.

Cuanto menor sea la superposición observada en las figuras representadas, menos intensa será la rivalidad entre los grupos, reduciéndose su vulnerabilidad al conflicto desencadenado por otros grupos cuanto más apartadas entre sí estuvieran las figuras geométricas.

GRUPOS ESTRATÉGICOS EN UNA INDUSTRIA

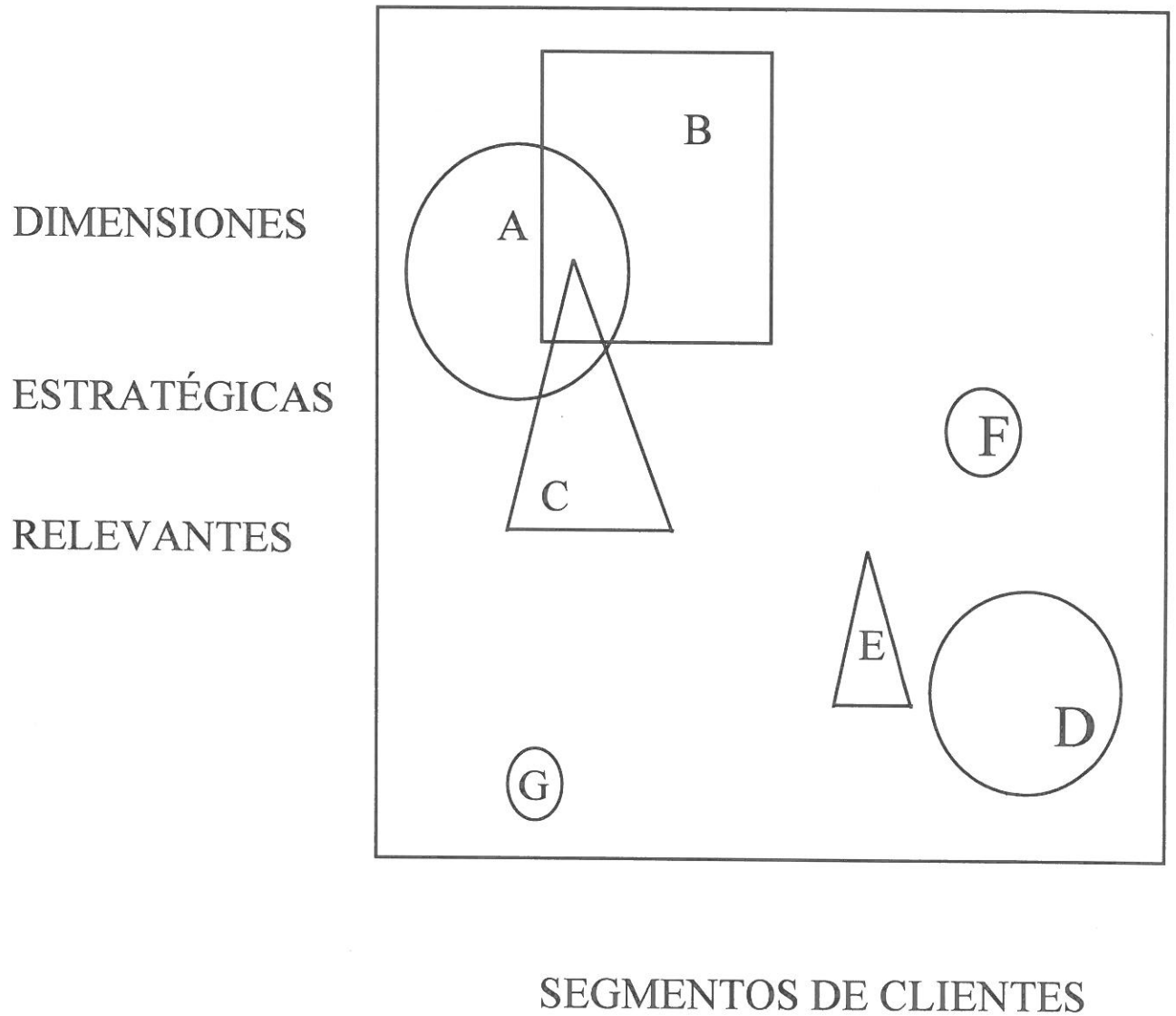


Fig. 9

Fuente: Porter, M. E. , Competitive Strategy, Op. Cit. p.141

2.5.4. - ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES EN EL MERCADO O INDUSTRIA.

Porter (66),considera que "las barreras a la entrada han sido vistas como características de la industria que dificultan a nuevas empresas entrar en la industria . Las mayores fuentes de barreras a la entrada que han sido identificadas son: economías de escala, diferenciación de producto, costes de cambio, ventajas de coste, acceso a canales de distribución y requisitos de capital y política gubernamental."

La entrada en un nuevo mercado o industria, constituye una decisión estratégica de la máxima importancia para una empresa. La decisión de entrada en un mercado o industria, conlleva cuestiones que incluyen el atractivo global del mercado, el carácter de las barreras a la entrada, la reacción anticipativa de las empresas participantes así como de otros potenciales nuevos competidores, las competencias, capacidades y recursos para atravesar las barreras a la entrada.

El atractivo general del mercado depende, en primer lugar, de factores demográficos e institucionales, tales como dimensión, tasa de crecimiento, la tradición y costumbres sociales dominantes, la estabilidad política, la extensión y la flexibilidad de la legislación gubernamental.

Un nuevo competidor afronta, fundamentalmente, tareas de desarrollo de mercados y productos, por lo que es de extrema importancia el estadio de evolución y las fuerzas evolutivas caracterizadoras del mercado.

El dominio de las fuerzas evolutivas de la industria, como la innovación tecnológica del producto o del proceso de producción, son condiciones de éxito para los nuevos competidores.

Una importante implicación de la estructura de la industria o del mercado es que la entrada de nuevos competidores se efectúa para un grupo estratégico existente o para un hueco de mercado vacío.

Una vez que los diferentes grupos estratégicos se diferencian entre sí de diferentes modos, a lo largo de dimensiones estratégicas relevantes y una vez que las barreras a la entrada y a la movilidad entre varios grupos son de diferentes tamaños, la entrada en uno o más grupos estratégicos puede ser relativamente fácil, o muy difícil, o hasta bloqueada.

Del mismo modo, los provechos esperados por la entrada, así como los costes requeridos para superar las barreras a la entrada y los riesgos por fallar una entrada, pueden variar, de acuerdo con el grupo estratégico objetivo o el hueco libre.

Barreras de comportamiento a la entrada pueden existir, bajo la forma de reacciones de anticipación de los componentes del mercado o del grupo estratégico objetivo, así como de otros potenciales nuevos competidores.

Las empresas existentes efectuarán inversiones en barreras a la entrada, específicas de la industria o barreras a la movilidad, específicas del grupo estratégico.

Las empresas existentes en el mercado pueden alcanzar también un patrón de tácita colusión, comportamiento de líder - seguidor, o una comprensión general acerca de las reglas del juego, de modo que el nuevo competidor puede enfrentar alguna reacción combinada de las empresas existentes en la industria.

Enfrentándose con estas barreras a la entrada, un potencial nuevo competidor debe poseer capacidades individuales y recursos que le permitan diferenciarse a lo largo de dimensiones relevantes de la industria, calidad de los productos, especialización o ampliación de la gama de productos, nuevos canales de distribución, etc.

Una empresa puede entrar en el mercado de forma directa o secuencial, o por adquisición.

La entrada secuencial está justificada en las situaciones en las que la posición de mercado pretendida aparece dificultada por fuertes barreras, y en que una entrada inicial para una posición de mercado intermedia permita reducir el riesgo, adquirir conocimiento específico del mercado y desarrollar capacidades que posibiliten un posterior movimiento hacia dicha posición.

La entrada en el mercado bajo la forma de adquisición, se vuelve atractiva cuando los costes de entrada y desarrollo son elevados y el tiempo para alcanzar eficiencias es largo.

2.5.5.- GRUPOS ESTRATÉGICOS Y BARRERAS A LA MOVILIDAD.

El concepto de barreras a la movilidad es una extensión de la teoría de las barreras a la entrada , que se hace más rica cuando es observada como una teoría general de la movilidad de las empresas, englobando cambios intergrupales. La movilidad no se confina a la entrada y salida de los límites de una industria, sino que se extiende a idénticos movimientos entre los grupos estratégicos existentes dentro de cada industria.

Citando, una vez más, a Porter (66), "los mismos factores económicos subyacentes relacionados con las barreras a la entrada pueden ser designados de forma más general por barreras a la movilidad, o factores que dificultan el movimiento de las empresas de una posición estratégica para otra. (...)

Las barreras a la movilidad proporcionan la primera razón por la cual algunas empresas en una industria serán más lucrativas que otras, de forma persistente. Diferentes grupos estratégicos poseen niveles diferentes de barreras a la movilidad, las cuales producen algunas empresas con ventajas persistentes sobre otras. Las empresas en grupos estratégicos con barreras a la movilidad elevadas, presentarán mayor potencial de lucro que aquellas con barreras a la movilidad más bajas. La presencia de barreras a la movilidad, significa que las cuotas de mercado de las empresas en algunos grupos en la industria pueden ser muy estables, y , además, que puede haber entradas y salidas rápidas en otros grupos estratégicos en la industria. Tal como en las barreras a la entrada, las barreras a la movilidad pueden cambiar, teniendo como consecuencia que las empresas saltan de unos grupos para otros, alterando el modelo de los grupos estratégicos.

Barreras a la movilidad poden también estar influenciadas por elecciones estratégicas de las empresas."

Siendo el objetivo principal de la construcción de barreras a la movilidad, el aumento del grado de dificultad de la imitación de las estrategias seguidas por un determinado grupo, intentando defender las ventajas competitivas que esas barreras les confieren, se comprenderá fácilmente que las empresas tiendan a influenciar con base en su estrategia, las barreras de movilidad que protegen el grupo estratégico.

Sustanciales barreras a la movilidad afectan al proceso de transformación estructural de la industria .

-Una barrera importante parece ser el grado de incongruencia entre las capacidades mostradas en el pasado y las realizaciones y estrategias previstas para el futuro.

En la medida en que el mercado de inputs para los recursos necesarios es imperfecto e incompleto - Arrow(67) -, la construcción de nuevas capacidades y competencias lleva tiempo y se vuelve muchas veces difícil. También la exposición al riesgo aumentará en la medida que son proseguidas acciones estratégicas, hasta que las capacidades necesarias se desarrollan.

-Otra barrera a la movilidad, sugerida por Lippman y Rumelt (40), se relaciona con la especificación del cuadro de inputs y la función transformación input-output subyacente a determinadas estrategias.

En la medida en que los mercados de inputs son imperfectos e incompletos y la incerteza que caracteriza la función input-output, la realización de estrategias a través de un proceso de imitación puede dar lugar a diversos problemas y dificultades .

Afectando al proceso de imitación está el mecanismo de feedback, a través del cual las respuestas de los mercados de outputs son traducidas en acciones organizacionales.

Si el mecanismo de feedback fuere rápido relativamente a los resultados de una nueva afectación de recursos y hubiere capacidad de respuesta organizacional, cualquier perturbación de equilibrio puede ser recuperada rápidamente .Verificándose ausencia de respuestas rápidas, pueden ocurrir cambios.

Se citan, por último, las tipologías de barreras a la movilidad , referenciadas por Gonçalves , V.F.C. y Gaudêncio , J.M.S.(68).

Rumelt (69), influenciado por el modelo de Schumpeter, al especificar sus mecanismos aisladores (isolating mechanisms), pone gran énfasis en variables que reflejan las especificidades de la empresa y la indagación profunda del entorno:

a)Fuentes de potenciales rendimientos

- cambios tecnológicos
- cambios en los precios relativos
- cambios en las preferencias de los consumidores
- cambios legales

b)Mecanismos aislantes

- mercados limitados
- costes ocultos
- costes de cambio y de pesquisa
- aprendizaje del productor y del consumidor
- inversiones idiosincrásicas
- habilidades de gestión
- recursos únicos
- información especial
- patentes y marcas registradas
- reputación e imagen

Las barreras a la movilidad constituyen, para los miembros del grupo estratégico, una inversión en un capital colectivo, a veces intangible ,cuyos beneficios son compartidos(70).

Estas inversiones tienen un grado de riesgo asociado, pues la evolución de la industria, mutaciones tecnológicas, desaparición de necesidades o cambios de gusto de los consumidores, pueden volver irrecuperables gastos en diferenciación, investigación y desarrollo de productos.

Mcgee y Thomas (71), presentan un cuadro conteniendo tres tipos de variables que constituyen fuentes de barreras a la movilidad:

1. Estrategias relacionadas con el mercado

- línea de productos
- tecnologías utilizadas
- segmentación del mercado
- canales de distribución
- nombres de las marcas
- cobertura geográfica
- sistemas de venta

2. Características de la oferta

- economías de escala de producción, marketing y administración
- procesos de producción
- capacidad de investigación y desarrollo
- sistemas de marketing y distribución

3. Características de las empresas

- estructura del capital, propietarios
- estructura organizacional
- sistemas de control
- capacidades de gestión
- límites de la empresa en términos de diversificación e integración vertical
- dimensión
- relaciones con grupos de presión

La formación de grupos estratégicos en una industria se debe a un conjunto de razones, siendo la principal causa el hecho de que las empresas iniciasen su actividad, o entrasen en la industria, poseyendo determinadas capacidades y recursos, con base a lo cual seleccionarán la estrategia que les permitirá situarse en un determinado grupo estratégico .

De este modo las empresas poseedoras de mayores capacidades y recursos, podrán situarse en un grupo estratégico caracterizado por poseer elevadas barreras a la movilidad, contrariamente a otras que, no teniendo tales atributos, se limitarán a situarse en grupos caracterizados por barreras a la movilidad más accesibles.

Sabiéndose que la posición de las empresas frente al riesgo que están dispuestas a asumir, no es una característica común para todas las empresas en el interior de una industria, podrán observarse empresas más dispuestas que otras a arriesgar en inversiones en la construcción de elevadas barreras de movilidad.

Considerando que la fase del ciclo de vida de la industria y la entrada de un competidor en una determinada fase, están relacionadas entre sí, variando las exigencias colocadas al potencial competidor en función de las alteraciones estructurales observadas, podremos aceptar que, en determinadas industrias, el hecho de que un competidor haya entrado antes podrá proporcionarle ventajas y/o desventajas con respecto a otros competidores que entren más tarde .

En efecto, el hecho de que un competidor haya entrado en una fase inicial podrá permitirle la construcción de barreras a la movilidad, que se irán acentuando con el tiempo, dificultando el acceso posterior a los nuevos entrantes .

Las alteraciones estratégicas observadas en una industria afectarán las barreras a la movilidad de los diferentes grupos estratégicos, pudiendo facilitar, bien la movilidad entre los diferentes grupos estratégicos, bien el acceso de nuevos elementos del exterior de la industria, pudiendo en cualquiera de los casos observarse su integración en grupos estratégicos ya existentes u originar nuevos grupos estratégicos .

2.5.6. - SOBRE LA DINÁMICA DE GRUPOS ESTRATÉGICOS.

La mayoría de los estudios se limitó a la identificación de grupos estratégicos en un determinado momento en el tiempo, constituyendo análisis estáticos. Se presumió, en la mayoría de los casos, que los grupos estratégicos identificados en un cierto momento se mantienen en el tiempo.

Para que se pudiese establecer la validez general de esta proposición , los análisis estáticos carecerían de expansión en análisis en el tiempo .

McGee y Thomas (55), señalan que una de las principales debilidades de la metodología de grupos estratégicos reside en la limitada investigación llevada a cabo sobre la dinámica de los grupos estratégicos y sobre las fuentes de cambio .

En la literatura revisada identificamos los siguientes estudios empíricos con una perspectiva dinámica de los grupos estratégicos :

- Oster (46);
- Cool (72);
- Primeaux (73);
- Fiegenbaum (74);
- Cool y Schendel (75);
- Cool y Schendel (76);
- Mascarenhas (77);
- Fiegenbaum y Thomas (78);
- Fiegenbaum y Thomas (51).

Los estudios de Cool (72) y de Fiegenbaum (74), no publicados, constituyeron las respectivas disertaciones de doctorado .

Según Bogner y Thomas (79), aquellos autores desarrollaron modelos dinámicos de grupos estratégicos en una sola industria. Centrándose en las industrias farmacéutica y de seguros respectivamente, intentaron identificar puntos en el tiempo en los que la estructura intra-industrial cambió. Cada estudio obtuvo algunos resultados consistentes con las expectativas normativas de la economía industrial.

También Cool y Schendel (75), en el análisis que desarrollaron sobre la Industria Farmacéutica en Estados Unidos, en un horizonte de veinte años, concluyeron que el fenómeno de grupos estratégicos es relativamente estable .

Mascarenhas (77), analizó el sector de búsqueda petrolífera marítima por un período de dieciocho años, fraccionándolo, sin embargo, en subperíodos económicos de crecimiento, estabilidad y declive (recesión).

Este estudio concluyó en el sentido de una mayor estabilidad de los grupos estratégicos en períodos de estabilidad y crecimiento económico que en fases de declive .

Las relaciones entre cambios en la estrategia, grupo estratégico, miembros de los grupos y n° de grupos estratégicos, constan en la fig. 10.

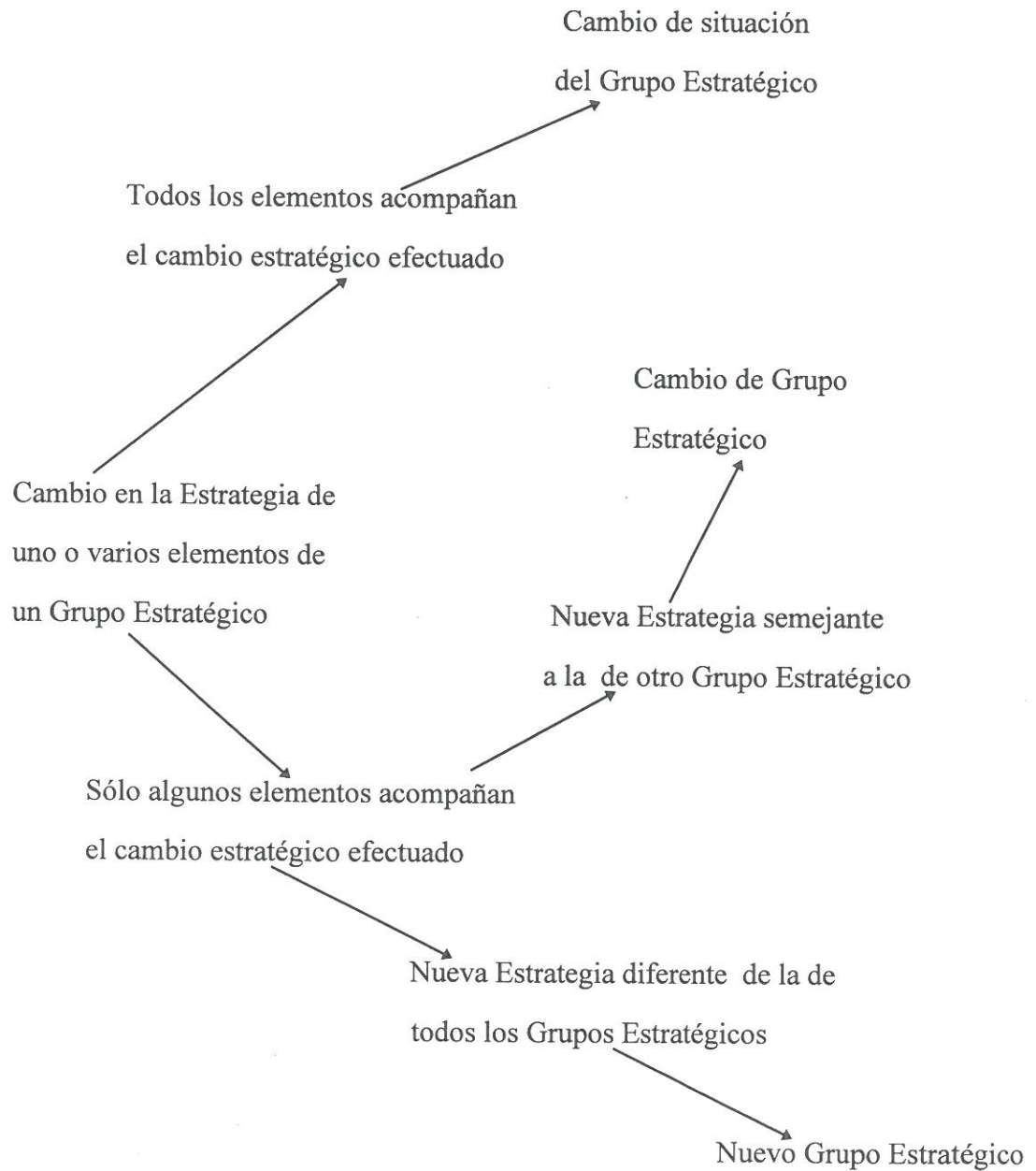


Fig.10

Fuente : Mascarenhas B., "Strategic Group Dynamics",
Academy of Management Journal, 1989, p.334

Un movimiento competitivo, caracterizado por un cambio en la estrategia de uno o varios elementos de un grupo estratégico, podrá originar dos situaciones :

1°-Todos los miembros del grupo responden al cambio estratégico

2°-Sólo algunos miembros del grupo responden al cambio estratégico .

En la primera situación, el efecto provocado por el cambio en la estrategia de todos los elementos del grupo, tendrá como consecuencia una nueva posición del grupo estratégico, alterándose la estructura y composición de sus barreras a la movilidad .

En el segundo caso, en que tan sólo algunos elementos responden al cambio estratégico observado, podrán ocurrir dos situaciones dependientes del tipo de cambio estratégico efectuado:

a)- El cambio estratégico efectuado por parte de los elementos del grupo, aproxima su estrategia a otro grupo estratégico, integrándose estos elementos en ese grupo.

b)- El cambio estratégico efectuado dará origen a un nuevo grupo estratégico, constituido por los elementos que efectuaron el cambio estratégico.

Tal como Cool y Schendel (75) , Fiegenbaum y Thomas (78) investigaron en su modelo el concepto de S.S.T.P.(STABLE STRATEGIC TIME PERIODS), periodos de tiempo durante los cuales los grupos estratégicos mantienen una relativa estabilidad .

Estos períodos de estabilidad son interrumpidos cuando en respuesta a choques en la industria y discontinuidades en el entorno, se generan amenazas y oportunidades a las cuales las empresas responden cambiando estrategias. Los cambios en las estrategias de las empresas no aparecen, por tanto, como ocasionales; reflejan, más bien, los esfuerzos de las empresas para moverse de un grupo para otro o de los grupos en la globalidad para moverse en el espacio estratégico .

Más recientemente, Fiegenbaum y Thomas (51) analizaron también la estabilidad de la estructura de grupos estratégicos en la Industria Aseguradora en Estados Unidos, por un período de catorce años, habiendo concluido con la confirmación de la presencia de inercia en la movilidad entre grupos .

Los mismos autores, analizando el proceso de cambio de grupos estratégicos, identificaron tres perspectivas teóricas: la perspectiva cognitiva-interpretativa, la perspectiva de la elección estratégica y la perspectiva espacial de la competencia.

-La perspectiva de la elección estratégica tomó forma en el escrito original de Caves y Porter (54), en el cual se sugiere que debido a las diferencias en las capacidades propias, en la calidad de los activos, en la postura frente al riesgo, las empresas tienden a invertir levantando diferentes barreras a la movilidad y de ese modo, formar diferentes grupos estratégicos. Una vez que la empresa puede escoger su actitud frente al riesgo y su especialización , la estructura de grupo será resultado de elecciones estratégicas.

- La perspectiva cognitiva interpretativa utiliza el concepto de grupos cognitivos para analizar y descomponer las industrias. Esta corriente sugiere que el cuadro cognitivo de un gestor, probablemente producirá diferentes grupos estratégicos que aquellos que son sugeridos por un enfoque basado en los presupuestos de la economía industrial; Fombrun y Zajac(80), Porac y Thomas (81), Porac y al.(82) .

Porac y al (83), proponen que los grupos competitivos pueden ser comparados a comunidades cognitivas.

Argumentan que, en el fenómeno competitivo, los modelos mentales utilizados por los que toman las decisiones clave, para interpretar el entorno de sus organizaciones, constituyen un importante enlace entre el nivel del grupo y el nivel de la empresa .

-El modelo espacial competitivo, consta del escrito de Eaton y Lipsey (84) y se basa en el principio de agrupación local.

Cuando una nueva empresa entra en un mercado, o cuando una empresa existente se desplaza, existe una fuerte tendencia para situarse tan cerca cuanto sea posible de otra empresa. Este comportamiento, tiende a crear grupos locales de empresas en situaciones de equilibrio o desequilibrio.

De este modo, en una industria caracterizada por la diferenciación de productos, algunas empresas escogen formas similares y constituyen agrupaciones locales, mientras que los grupos en la globalidad tienden a ser bastante diferentes unos de los otros. Una estructura de grupos emerge entonces y la competencia puede servir como una base ulterior para la existencia e identificación de grupos estratégicos.

Fiegenbaum y Thomas (51), concluyen, con base en estas perspectivas teóricas, que :

- Existen fuertes razones teóricas para la existencia de grupos estratégicos .
- Los cambios en el nº de grupos estratégicos tendrán origen, o en las elecciones estratégicas de las empresas (85), o a través de sus procesos de adaptación , (86) y (87).
- Siguiendo a Caves y Porter (54), los cambios en la composición de los grupos estratégicos están motivadas por diferencias de “performance” que atraviesan los grupos estratégicos.
- Las perspectivas cognitivas - Porac et al ,(82);Spender , (88)-, indicando la construcción de creencias al nivel del grupo y el problema de reafectación de costes traído por las perspectivas de la competencia espacial, tienden a hacer esperar estabilidad a nivel de los grupos estratégicos.

Bogner y Thomas (79) presentan dos perspectivas teóricas: la perspectiva designada por grupos competitivos 'objetivos' y la perspectiva 'cognitiva'.

Ambas conceptualizaciones (objetiva y cognitiva) tienen su propio paradigma base y son vistas, generalmente, como explicaciones incompatibles de la estructura intra-industrial.

Bogner y Thomas (79), proponen un modelo dinámico interpretativo del papel de los grupos competitivos en la formulación estratégica.

En ese modelo, consistente con la economía de la organización industrial, se asume que una estructura 'objetiva' de grupos (OGt) existe en cualquier punto en el tiempo t.

Esta agrupación, formada por empresas miembros, barreras a la movilidad y características de ejecución asociadas. En un determinado punto en el tiempo, esta agrupación de competidores es un input del proceso de formulación estratégica (SFP). Se sugiere que esta estructura intra-industrial tiene un significativo impacto en este proceso, y, de este modo, en las decisiones de aplicación de recursos (RADt), lo cual emerge de él. Como resultado, comparaciones de aplicación de recursos y decisiones de campo (scope), surgiendo del proceso de formulación estratégica de empresas, consideradas individualmente, pueden ser utilizadas como inputs para definir las medidas de las dimensiones de los grupos estratégicos - e. g. gastos de publicidad en Oster (46)-. En el tiempo, una agrupación estable continua hasta que ocurra una discontinuidad en el entorno.

Estas discontinuidades, pueden tomar la forma de cambio tecnológico (TC), cambio legal, político y de regulación(RC) y otras decisiones de aplicación de recursos (OFRADs). Estos factores tienen impacto en la estructura del grupo, alterando los costes y beneficios asociados a cada empresa. Algunas empresas cambian de grupo, los grupos en la globalidad se mueven en el espacio estratégico y una nueva agrupación "objetivo" emerge. Las decisiones de aplicación de recursos (RAD) de las empresas individualmente, efectuadas en el primer periodo estable (SSTP), tienen también impacto en la nueva estructura de grupos.

Inercia, capital fijo e inversiones idiosincrásicas, influenciarán el modo en que las empresas se situarán en las nuevas agrupaciones.

Esta nueva estructura, por su parte, influenciará el proceso futuro de formulación estratégica y las decisiones de aplicación de recursos hasta que nueva discontinuidad ocurra y el proceso de reestructuración comience nuevamente.

MODELO CONCEPTUAL 'OBJETIVO' DE GRUPOS ESTRATÉGICOS

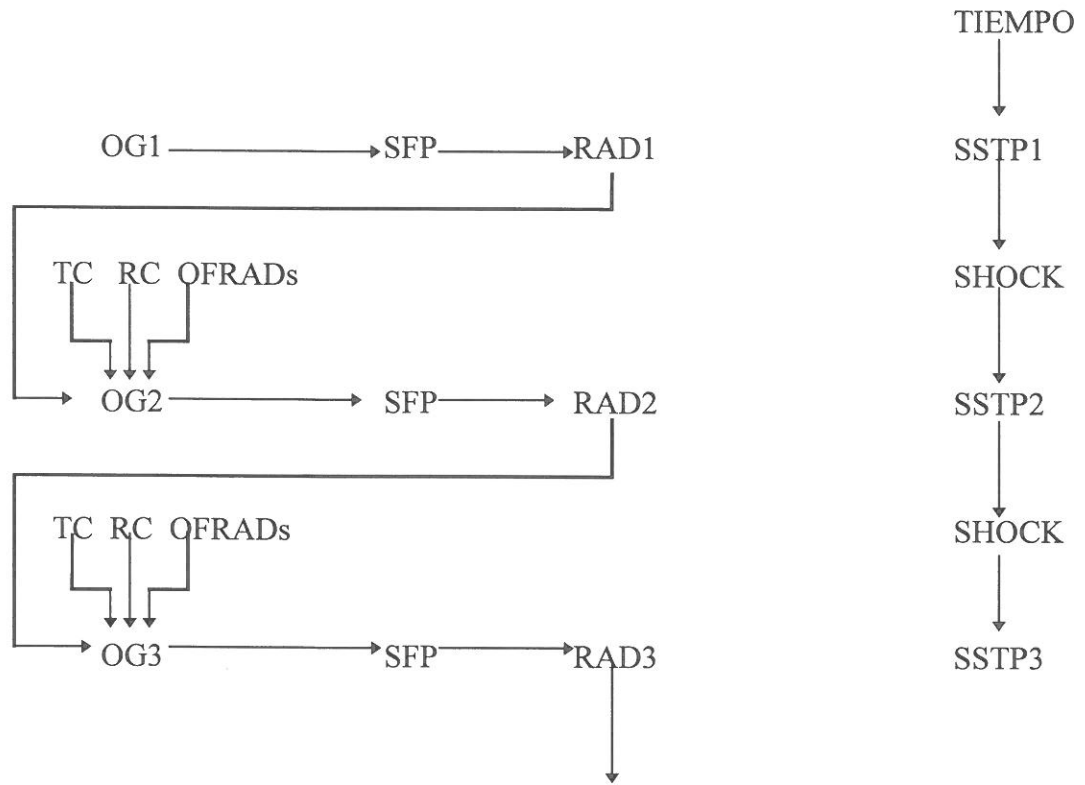


Fig. 11

Fuente: Bogner, W.C. y Thomas, H., "The role of competitive groups in strategy formulation: A dynamic integration of two competing models", *Journal of Management Studies* 30:1 January 1993. p.56.

Bogner y Thomas (79), presentan un modelo dinámico de grupos estratégicos 'cognitivo', alternativo al modelo de grupos estratégicos 'objetivo'.

MODELO CONCEPTUAL 'COGNITIVO' DE GRUPOS ESTRATÉGICOS

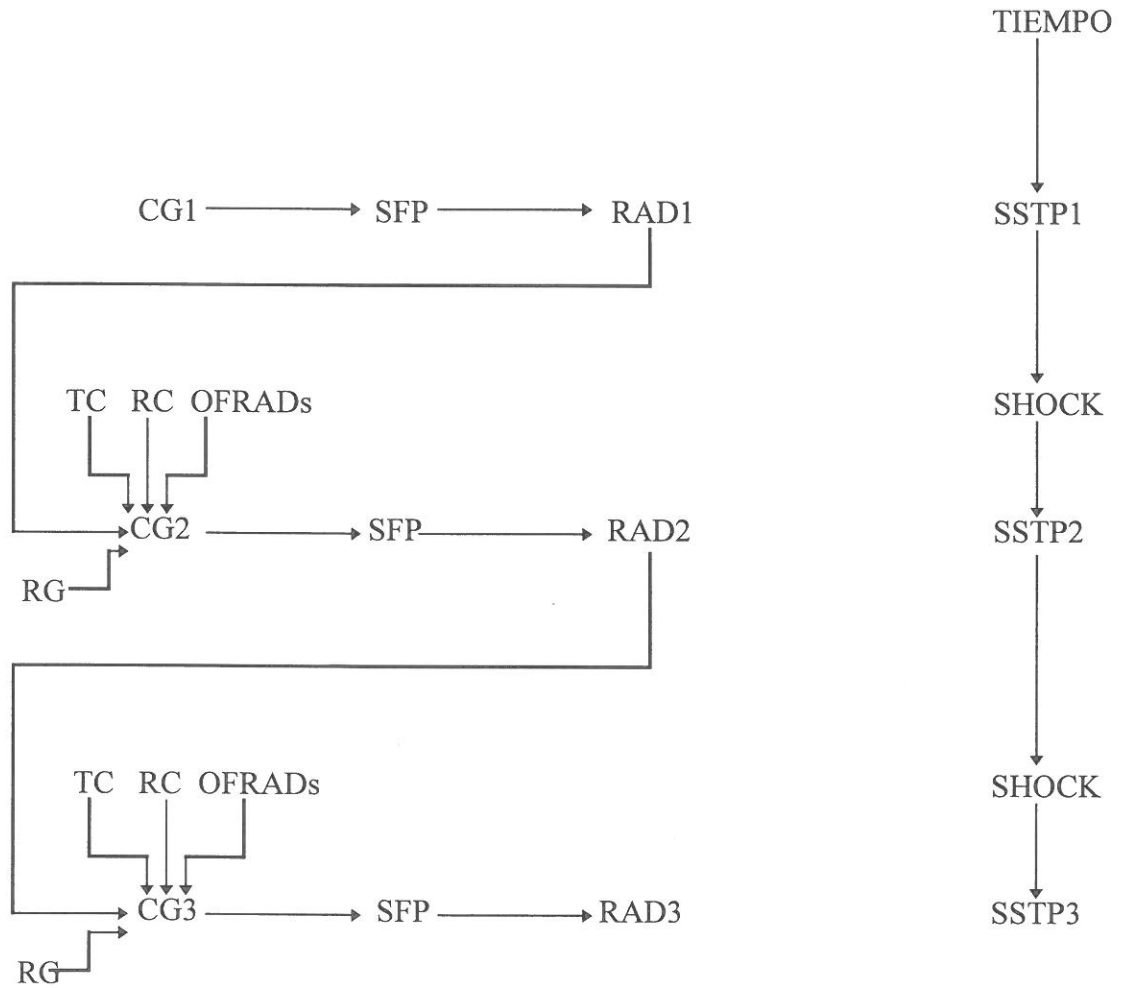


Fig. 12

Fuente: Bogner ,W.C. y Thomas ,H."The Role of Competitive Groups in Strategy formulation :A Dynamic integration of two competing models ".Journal of Management Studies ,30:1 January ,1993.p.59.

La evaluación de los SSTPs se vuelve compleja, ya sea por los cambios temporales en el comportamiento estratégico entre las variables claves, ya sea por cambios en la interrelación entre aquellas variables.

Un nº de estudios, incluyendo los de Cool (72), Cool y Schendel (75) y (76) y Fiegenbaum (74), examinaron el concepto de SSTPs en términos cuantitativos (típicamente, a través del examen de los cambios en la matriz de las varianzas y covarianzas formada por variables estratégicas clave) y Mascarenhas y Acker (56) a través de una clasificación cualitativa en el sector del petróleo y del gas.

Una vez identificados los SSTPs, las empresas pueden ser clasificadas en grupos.

La determinación de un nº apropiado de clusters es una cuestión importante en este tipo de estudios (52).

Por desgracia, no existen métodos exactos para determinar el nº de grupos (89).

2.5.7. -EL GRUPO ESTRATÉGICO COMO SISTEMA ABIERTO

Un sistema es un conjunto de elementos que están dotados de cierto grado de autonomía como consecuencia de las interacciones mantenidas con su entorno :

-sobresale en el sistema los subsistemas constitutivos del conjunto global, así como la coherencia existente entre los mismos, fruto de sus mutuas interacciones.

-centra la atención en la permanencia del sistema, es decir, en la permanencia de la identidad del conjunto de elementos, a pesar, de los cambios operados sobre el mismo en el transcurso del tiempo.

La estructura de los grupos estratégicos (o sistemas) nos interesa tanto en su significado amplio como en su significado estricto.

En su significado amplio nos interesa conocer sus características en un tiempo dado que explique la situación o “estado” de cada grupo estratégico (o sistema) en ese instante.

En su significado estricto, nos interesa el conjunto de sus características que son más constantes o si se quiere, más invariables en el tiempo y que aseguran la existencia de los grupos estratégicos (sistemas) .

Nos interesa también el funcionamiento de los grupos estratégicos que conectan por un lado con las transformaciones efectuadas por cada subsistema (empresa bancaria) y por otro, con los flujos de relación entre los bancos (subsistemas)

También nos interesa la evolución de los grupos estratégicos, que conecta por un lado con la modificación de las leyes que rigen las transformaciones de los bancos (subsistemas), y por otro, con las modificaciones de la frontera del grupo estratégico o sistema (relativamente a su entorno) con la forma en que están organizados los bancos (subsistemas) y con los canales de relación entre grupo estratégico (sistema) y el entorno.

Nos interesa, por tanto, conocer el “ estado “ de los grupos estratégicos (sistemas) en

distintos momentos de tiempo y saber la evolución de su estructura en el tiempo.

La traducción de un “estado”, en un instante determinado, alcanza la dimensión que es el equilibrio entre los entornos externo e interno de los grupos estratégicos (sistemas) ; y equilibrios entre los subsistemas (bancos) de cada grupo estratégico.

Se concibe el grupo estratégico como casi-divisible que admite la posibilidad de descomponerse en subsistemas (bancos) que se interrelacionan entre sí y con el entorno. Estos subsistemas cumplen tres propiedades :

- Reciben entradas del entorno
- Someten las entradas a modificaciones internas
- Generan salidas al entorno

El “estado” de un sistema expresa las características internas del sistema. Se define con independencia de las relaciones sistema-entorno; se trata de una magnitud multidimensional donde cada dimensión es un atributo del sistema.

El “estado” del sistema en el momento t no es más que la especificación de los atributos del sistema en ese instante.

Nos interesa desarrollar un análisis sincrónico y un análisis diacrónico; un análisis de tipo sincrónico opera a través de una racionalización por coherencia, sobre los mecanismos de funcionamiento de un sistema (o fenómeno) en un momento determinado. El análisis de tipo sincrónico se articula sobre un sistema que se descompone en subsistemas. Para eso define de manera separada el comportamiento de cada uno de los subsistemas, considerando sus tendencias evolutivas de gran inercia, así como los puntos de cambio que sean perceptibles.

El análisis de tipo diacrónico que opera sobre los procesos de evolución del sistema o fenómeno durante un período de tiempo determinado. Opera a partir de las evoluciones precedentes tratando de asegurar la coherencia entre la evolución paralela de los subsistemas. Para eso, se sitúa en un cierto número de “etapas” que corresponden a puntos críticos importantes, como la inflexión de una tendencia, la aparición de un fenómeno estructura, la convergencia de fenómenos antiguos etc.

2.6.-ESTRATEGIA Y "PERFORMANCE".

Porter (90), apunta tres niveles de análisis distintos, pero interrelacionados e interdependientes: la industria, el grupo estratégico y la empresa.

En el primer nivel de análisis, Porter propone la identificación de las características comunes de la industria, recurriendo al modelo de las cinco fuerzas competitivas, englobando factores como la tasa de crecimiento de la industria, el potencial para la diferenciación del producto, aspectos de la tecnología, etc.

En el segundo nivel de análisis, se trata de identificar la dimensión y composición de las barreras de movilidad que protegen el grupo estratégico, el poder de negociación del grupo estratégico de la empresa frente a clientes y proveedores, la vulnerabilidad del grupo estratégico a los productos sustitutos y el grado de exposición del grupo estratégico a la rivalidad de otros grupos.

En el tercer nivel, consiste en identificar la posición de la empresa en el interior de su grupo estratégico, principalmente el grado de competencia dentro del grupo estratégico, el nivel de economías de escala de la empresa en relación a otras empresas de su grupo estratégico, los costes de entrada en el grupo estratégico y la capacidad de la empresa de ejecutar o implementar operacionalmente la estrategia escogida.

Dada la naturaleza interactiva de los factores que determinan la rentabilidad de una empresa, su potencial de lucro estará fuertemente afectado por el resultado competitivo en los grupos estratégicos que son interdependientes en el mercado y que poseen elevadas barreras a la movilidad, debiendo estos grupos obtener mayores potenciales de lucro que aquéllos que se caracterizan por barreras de movilidad más reducidas y para los que se observa mayor rivalidad.

2.6.1.- REVISIÓN DE LITERATURA RELEVANTE.

La investigación en gestión estratégica se encuentra, en buena medida, fundamentada en la noción de que la estrategia influencia a la "performance" empresarial (91).

Una respuesta para la cuestión de saber qué factores determinan la "performance" de la empresa o del negocio, ha sido investigada por corrientes distintas del pensamiento económico, que han utilizado diferentes esquemas conceptuales, así como diferentes lenguajes y variables y distintas unidades organizativas de análisis.

Se señalan tres campos del conocimiento económico que han contribuido para esta cuestión (92), y se identifican algunos de los principales estudios realizados en este dominio :

- a)-La economía de la organización industrial ;
- b)-La teoría de la organización;
- c)-La política de negocio.

a) Los economistas de la organización industrial trajeron valiosas perspectivas sobre la rentabilidad de ciertas industrias -e. g. Caves et al (93); Sherer (94) , Ravenscraft (95)-.

La investigación en bases de datos multiindustrias, tal como el P.I.M.S., identificó qué tipos de estrategias se encuentran asociadas con la rentabilidad en determinados encuadres, relacionando la “performance” de la unidad de negocio con la posición competitiva y la estructura de la industria. Las características estructurales de diferentes industrias, fueron consideradas importantes para explicar la “performance” de las empresas o de unidades de negocio.

El efecto cuota de mercado, representando la estructura de la industria (96), o la posición competitiva (97), proporciona una buena ilustración de esta dinámica. La relación empírica entre cuota de mercado y rentabilidad, fué interpretada como evidencia de poder de mercado.

Algunos estudios han demostrado empíricamente que la cuota de mercado afecta positivamente a la “ performance” de las unidades de negocio .Citamos a título de ejemplo los estudios de Schoeffler et al.(98),Chevalier ,(99) , y Hofer (100).

Sin embargo ,Woo y Cooper (101), identificaron negocios de alta “performance” y baja cuota de mercado.

En el campo de la relación grupo estratégico-performance, algunos estudios empíricos no se revelaron conformes con la teoría de rentabilidades supranormales con origen en el poder de mercado:

-Porter(102), comparó la “performance” del grupo estratégico "leader" y del grupo estratégico "seguidor", en 38 industrias de bienes de consumo en los EE.UU., utilizando como criterio la cuota de mercado. Porter concluyó que el grupo "leader", no presentó sistemáticamente el mayor índice de rentabilidad en todas las industrias .

Porter encontró una explicación, que distinguía entre industrias que se caracterizaban por la necesidad de elevadas inversiones en publicidad y/o investigación, en las cuales el grupo "leader" evidenciaba mayor rentabilidad, e industrias que se caracterizaban por débiles economías de escala, fuerte segmentación y elevada diferenciación del producto.

- Caves y Pugel (103) , en un estudio semejante al de Porter, pero aplicado a las industrias transformadoras, no encontraron diferencias de rentabilidad entre pequeñas y grandes empresas.

b)Una línea importante de pensamiento en la teoría de la organización, es conocida por teoría de la contingencia. Esta teoría adopta la perspectiva de que el ajuste entre el entorno y la estructura organizativa determinan la “performance”.

Tal vez los estudios más conocidos, que utilizaron el concepto de contingencia, sean los de Lawrence y Lorsch (104), Lorsch y Allen(105) y Lorsch y Morse(106).

Lawrence y Lorsch, examinaron la relación entre la percepción de los gestores sobre el entorno y la diferenciación funcional e integración y la "performance" comparativa en un determinado nº de entornos de la industria. Concluyeron que las empresas de "performance" más elevada estaban organizativamente diferenciadas.

En esta línea de investigación, Miller y Friesen (107), definieron seis arquetipos de éxito con veintinueve variables, distribuidas en tres grupos: entorno, organización y estrategia.

Burns y Stalker (108), utilizaron la relación organización/entorno para demostrar que el cambio en los mercados y en las tecnologías se reflejaba en la organización interna.

Child (109), en su estudio sobre estructura organizativa, entorno y "performance", sustenta que las elecciones estratégicas de los gestores hacen la diferencia en materia de "performance".

Este autor, presenta tres argumentos explicativos de variación de la estructura organizativa: el entorno, la dimensión y la tecnología y enumera dos cuestiones que se le plantean a la teoría de la organización(110):

1º- ¿Cómo los patrones de "performance" y su grado de realización pueden actuar como estímulo en la variación de la estructura ? ;

2º- ¿Cómo la variación de la estructura afecta al nivel de performance?.

Los investigadores del comportamiento organizativo, también investigaron la asociación de los procesos organizativos y "performance" (e.g. Venkrataman and Camillus (111); Van de Van and Drazin (112).

c) También los investigadores de la política de negocio, basaron sus trabajos en los principios de la escuela behaviorista del paradigma structure-conduct-performance.

Performance = f (variables controlables, variables incontrolables).

Las variables no controlables aparecieron, muchas veces, asociadas con la noción de entorno o de estructura de la industria y las variables controlables fueron relacionadas con variables de gestión .

Performance = f (conducta estratégica y estructura de la industria).

En esta perspectiva aparecieron, entre otros, los trabajos de Schendel y Hatten (113), Schendel , Hatten y Cooper (114), Hatten, Schendel y Cooper (115) Cool y Schendel(116).

Beard y Dess (117), efectuaron un estudio comparado de ambos niveles de estrategia, corporativa y de negocio, representadas por variables en un modelo donde se busca explicar variaciones en la “performance” de las empresas.

Algunos estudios en la gestión estratégica enfatizaron en la necesidad de desarrollar una estrategia de negocio que respondaa las necesidades particulares del entorno - Bourgeois (118) ;Hambrick (119)-.

Como vimos, un tema central en la literatura es que el hecho de pertenecer a un grupo estratégico tiene consecuencias a nivel de la "performance".

No obstante, no siempre los trabajos realizados en este campo se revelaron coincidentes, conforme puede ser observado en la revisión de la literatura sobre grupos estratégicos, elaborada por Gonçalves, V.F.C. y Gaudêncio, J.M.S.(120).

En algunos casos los patrones de “performance” intergrupos se revelaron inconsistentes -Dess y Davies (121)-, o cuando se observan empíricamente no se presentaron conformes con la teoría - Porter(102) y Mascarenhas y Aaker (56)-.

Otros estudios revelaron inconsistencias en la relación grupo estratégico - "performance":

- Frazier y Howell (62), no encontraron diferencias de "performance" entre los grupos estratégicos en la industria de equipamiento médico.

- Cool y Schendel (75), dados los resultados dispares obtenidos en las diferentes muestras de la industria farmacéutica de los EE.UU., cuestionan, en los terrenos conceptual e empírico, la existencia de una relación sistemática entre "performance" de una empresa y pertenencia a un determinado grupo estratégico .

- Lawless (122) , tampoco encontró significativas diferencias en sus medidas de "performance" entre grupos.

En el análisis de la relación grupo estratégico- "performance", otras perspectivas aparecen:

Thomas y Venkatraman (123) , notan que el rechazo a las diferencias de "performance" entre grupos estratégicos implica que la atención se debe enfocar a las diferencias de "performance" dentro del grupo y a las diferentes capacidades de las empresas.

Autores como Rumelt(124), Teece(125) y Wernerfelt (27), enfatizaron que las capacidades idiosincrásicas y los activos pueden influenciar la rentabilidad individual de las empresas.

Lawless y Tegarden(126), utilizan el concepto de "conforming industries" , es decir, industrias con elevada concentración, elevadas barreras a la entrada y baja diferenciación, por oposición a "nonconforming industries" , es decir, industrias con baja concentración, bajas barreras a la entrada y elevada diferenciación. Según estos autores, las diferencias de rentabilidad en los grupos estratégicos, se encuentran asociadas a las condiciones de conformidad dominantes en cada industria, siendo más significativas en las industrias "conforming" .

2.6.2.-OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE "PERFORMANCE"

La operacionalización del concepto de "performance" ha constituido una cuestión controvertida; a pesar de volver a ella en el capítulo 7, nos parece adecuado hacer algunas consideraciones.

Los indicadores de "performance" son, muchas veces, utilizados como "proxies" de ventaja competitiva (127).

Chakravarty(128), nos da una panorámica de los diferentes tipos de indicadores utilizados para medir la "performance" estratégica.

Aquel autor parte del concepto de gestión estratégica como "proceso a través del cual los gestores aseguran la adaptación a largo plazo, de las empresas con su entorno."

En teoría, la calidad de adaptación de la empresa puede ser evaluada en un determinado nº de dimensiones:

1º-La estrategia de la empresa es congruente con la estructura de la industria -Porter (7)-, y con el contexto competitivo -Buzzel, Gale y Sultan(129) y Henderson(130)- .

2º-La estructura organizativa se ajusta al entorno -Lawrence y Lorsch(104)- y a su estrategia -Chandler(2) y Rumelt (131)-.

3º-Los sistemas de gestión ajustan la estrategia con la estructura organizativa -Miles y Snow (132) y Vancil(133)-.

4º-El estilo de gestión es adaptado al contexto estratégico -Mintzberg e Waters (134)-.

McKinsey nos da una síntesis de esta capacidad de adaptación de las empresas, a través de las siete S (eses):

-strategy - estrategia.

-structure - estructura organizativa.

-systems - sistemas.

-style - estilo.

-shared values - cultura.

-staff - personal.

-skills - capacidades.

En muchos casos, la performance se expresa a través de indicadores financieros. Vidé el caso de Peters e Waterman, (135):

- Crecimiento del activo;
- Crecimiento del neto;
- Ratio valor de mercado/valor contable;
- Media del retorno en el capital total;
- Media del retorno en el neto;
- Media del retorno en las ventas.

Woo y Willard (136), nos dan una lista de medidas convencionales de “performance”:

- R.O.I.;
- R.O.S.;
- Crecimiento de los resultados;
- Cash Flow /Inversión;
- Cuota de Mercado;
- Aumento de la cuota de mercado;
- Calidad del producto con relación a los competidores;
- Actividad de nuevos productos con relación a los competidores;
- Coste directo con relación a los competidores.
- Investigación y Desarrollo de productos
- Investigación y Desarrollo de procesos
- Variación en el R.O.I.
- % de variación puntual en el R.O.I.
- % de variación puntual del cash flow/invest°

En ese estudio, Woo y Willard (en la pag. 13), sustentan la utilización del R.O.I., como expresión de rentabilidad, dado que llegaron a la conclusión de que de todos los factores evaluados, el de mayor magnitud era de hecho la rentabilidad.

El R.O.A.(rentabilidad de los activos),el R.O.N.A.(retorno de los activos líquidos) y el R.O.E.(retorno del neto), constituyen variantes conocidas del R.O.I..

Las críticas a la utilización de medidas de "performance" de origen contable, tienen mayor énfasis si se aplican a diferentes industrias o sectores de actividad .

No obstante, su utilización continua generalizada, principalmente cuando se aplican a un mismo sector de actividad o en el cuadro del mismo plan contable.

Es en ese contexto en el que pretendemos llevar a cabo la presente investigación, por lo que las medidas de"performance"que utilizaremos tienen raíz contable..

2.7.- CONCLUSIONES.

Como vimos (8), las definiciones de Estrategia tienen subyacentes diferentes visiones o modelos mentales. Encontramos, sin embargo,en la ciencia económica un trazo común en las definiciones de Estrategía (15):"como un conjunto deliberado y consciente de líneas maestras que determinan las decisiones en el futuro".

A este concepto de estrategia, estudiada como fenómeno preceptual y normativo de líneas maestras definidas de forma explícita y a priori, Mintzberg llama estrategias intencionales o pretendidas. El propio Mintzberg propuso otro concepto de estrategia, como instrumento de investigación en la Formación estratégica, no necesariamente en la Formulación, que es el concepto de estrategia realizada, o sea, estrategia entendida como un patrón en el flujo de decisiones, o sea , enfocando un fenómeno tangible- el flujo de decisiones- volvindose las estrategias patrones observados en esos flujos. Es justamente este concepto de estrategias ex-post, resultantes del comportamiento decisional planeado o emergente, el que interesa considerar en el ámbito de este trabajo.

Vimos también la evolución del paradigma structure-conduct-"performance", de la perspectiva estructuralista a la perspectiva behaviorista y la relevancia que la Estrategia tiene para Porter, en la conducta de la Empresa (4).

Seguidamente vimos como, para Williamson, la mejor estrategia consiste en alcanzar Eficiencia , considerando ésta mucho más fundamental que el poder de mercado(19). Williamson considera, además, que la aproximación de la Eficiencia a la Estrategia de Negocio necesita de una perspectiva bien enfocada (20). Bajo nuestro punto de vista, ese enfoque debe efectuarse al nivel de la ventaja competitiva, como determinante de superior "performance" , o sea, de éxito empresarial. Indicadores de "performance" son, muchas veces, utilizados como "proxies" de ventaja competitiva (127).

La teoría de los Recursos considera las diferencias de "performance" causadas por diferentes afectaciones de recursos, en vez de poder de mercado, más conforme con la tradición de la Economía Industrial. Esta perspectiva, basada en los Recursos, enfatizó también la importancia de los Recursos únicos, especializados y de alta calidad, difíciles de imitar por la competencia en el sostenimiento de la "performance". La enumeración de los Recursos poseídos por la empresa, no explica, por sí sola, la ventaja competitiva; se requiere, previamente, conocer la forma en que la empresa es capaz de explotar conjuntamente los Recursos que posee, a través de la organización, lo que determina sus capacidades .

Las capacidades de la empresa constituyen un concepto dinámico, que expresa la conjunción entre Recursos y modelos organizativos, lo que una empresa es y puede llegar a ser.

Las capacidades de la empresa se convierten en competencias distintivas, cuando no son generalizables a otras empresas y permiten obtener productos a partir de ellas que satisfagan las necesidades de los segmentos de mercado, objetivos de la empresa de forma superior y no generalizable a los otros competidores.

Como vimos en el punto 2.4.1., Porter contestó que la perspectiva basada en los Recursos pueda constituir una teoría alternativa de la Estrategia (38). Para Porter, la empresa de éxito es aquélla que tiene una posición atractiva relativa , manteniéndose constante la estructura de la industria.

La causa de la posición atractiva relativa puede consistir una ventaja competitiva sostenible frente a los competidores. Como se sabe, Porter (39) divide la ventaja competitiva en dos tipos básicos:

- coste más bajo que la competencia.

- capacidad de diferenciar y garantizar un premio en el precio que excede el costo extra de la Diferenciación.

Porter subraya que cualquier empresa con "performance" superior, alcanzó algún tipo de ventaja o ambas.

Estas dos posiciones (de Williamson y de Porter), aparentemente dicotómicas , merecieron un comentario (punto 2.4.2.). Como referimos, no nos parece que la perspectiva basada en los Recursos y Capacidades pueda constituir una teoría alternativa de la Estrategia, dados los puntos de contacto con la perspectiva teórica de Porter.

Además de asistir a una competición ideológica entre Universidades (Harvard y Chicago), en el énfasis que ponen en la defensa de la diversidad de las propias ideas, asistimos también a un debate cada vez más enriquecedor de la complementariedad en busca de la unidad integradora; es decir nos encontramos ante contribuciones distintas e importantes para una Teoría dinámica de la Estrategia.

La "Competitive Strategy" es una Teoría de la Estrategia de Negocio, no de la Estrategia Corporativa o Global de la Empresa. En este sentido, Porter asume la Estrategia de la Empresa como el sumatorio (complejo y difícil) , de estrategias distintas de negocios.

Significativamente, Porter consideró que la "corporate strategy" es la querida y la hijastra del "management" contemporáneo. La querida, porque los cuadros de la empresa, han estado obcecados con la diversificación desde los años 60; la hijastra, porque casi no existe consenso acerca de qué es la "corporate strategy", mucho menos acerca de cómo es que una empresa debe formularla. Una característica acusada del pensamiento estratégico de Porter, es la de enfocar el negocio, el grupo estratégico y la industria y de que su "corporate strategy" sea una estrategia de poder de mercado, o de posición atractiva relativa.

Como vimos, para Williamson es mucho más fundamental alcanzar Eficiencia (organizativa y operacional), que obtener poder de mercado o posición atractiva relativa, a través de estrategias genéricas de negocios.

Lo que nos es sugerido a nosotros por la Teoría de los Recursos y de las Capacidades es que la ventaja competitiva sustentable, causa de superior "performance" y éxito de la empresa pueda residir en la Eficiencia interna, a partir de Recursos e Competencias únicas, no imitables por la competencia .

De lo expuesto por Gonçalves ,Vitor F.C. y Gaudêncio José MS.(45) ,resaltan, en síntesis, tres caminos abiertos a la investigación sobre grupos estratégicos:

- La identificación de grupos estratégicos, de acuerdo con tipologías de estrategias consistentes con la teoría y con las especificidades de la industria o sector investigado.
- El análisis de la relación grupo estratégico-"performance".
- El estudio de la dinámica de grupos estratégicos en el tiempo.

La investigación en este campo gana mayor profundidad si se efectúa a través de modelos dinámicos, que permitan identificar los patrones estratégicos seguidos por los grupos estratégicos en el tiempo; es decir, las características dinámicas de la competencia intraindustrial, trazando los patrones y cambios en las decisiones estratégicas y en los grupos estratégicos:

- Analizando la estabilidad de la estructura de agrupación (nº de grupos y posiciones competitivas en el tiempo).
- Evaluando la relación entre procesos de adaptación estratégica y el movimiento de grupos estratégicos.
- Siguiendo la extensión de la movilidad de las empresas a través de los grupos estratégicos.

Dada la estrecha relación existente entre los conceptos de estrategia y de grupo estratégico y su relación teórica con la "performance", analizamos los conceptos teóricos y efectuamos una revisión de literatura relevante sobre la materia, así como una reflexión sobre la operacionalización de la "performance".

La literatura producida sobre la relación estrategia-"performance" y grupo estratégico-"performance", no siempre condujo a resultados concordantes y generalizables. La utilización de diferentes modelos conceptuales de representación de la realidad empresarial, así como distintos lenguajes, variables y unidades organizativas de análisis, a ello habrán contribuido.

Para algunos autores, como Jemison (137), la covariación de la estrategia con la "performance" es una cuestión importante y no resuelta.

Estamos de acuerdo con Bowman (138), cuando dice que "es bastante difícil intentar muchas generalizaciones ... en un campo ... como el de la estrategia empresarial. Gran parte del conocimiento que actualmente existe como campo académico de la estrategia empresarial (y política de negocios) está pensado de forma contingente, relativamente a su verdad y a la relevancia de los factores situacionales específicos."

Dependiendo del marco teórico utilizado, el éxito empresarial puede ser visto como sustentado por barreras a la movilidad, barreras a la entrada, conquista de mercado, especificidad de activos, recursos y capacidades no imitables.

De cualquier manera, se le plantea al investigador una cuestión interesante desde el punto de vista teórico, que es la de saber si la “performance” está determinada y sustentada por razones de eficiencia interna, en la afectación y gestión de recursos (en la tradición de Chicago), o si reside preferencialmente en el poder de mercado operacionalizado por variables de cuota de mercado o representativas de dimensión (en la tradición de Harvard).

Desde nuestro punto de vista, la eficiencia interna se sitúa conceptualmente a nivel de la conducta, por lo que importará al investigador analizar además la cuestión de la influencia del poder de mercado (cuota de mercado o dimensión) , en la eficiencia interna.



NOTAS:

- (1) .-Gonçalves,V.F.C. e Gaudêncio ,J.M.S.,Grupos Estratégicos:Perspectivas sobre identificação, *Cadernos de Económicas* ,Documento de trabalho n° 2/95.
- (2) .-Chandler , H.D.,*Strategy and Structure* , Cambridge ,M.A.:MIT,1962,p.13.
- (3).-Learned,E.P.;Christensen,C.R.;Andrews,K.R.;e Guth,W. *Business policy*. Homewood,III.;Irwin,1969.
- (4).-Porter,M.E.,The Contributions of Industrial Organization to Strategic Management.*Academy of Management Review*,1981,Vol.6,No 4 ,pp.609-620.
- (5).-Andrews , K.R., *The concept of corporate strategy* , Homewood, IL.:Richard D. Irwin , 1971.
- (6).-Porter , M.E. , *Competitive Strategy* , New York : The Free Press , 1980 pp.XIX e XX.
- (7)-Porter , M.E. , *Competitive Advantage* ,New York ,The Free Press , 1985.
- (8).-Gonçalves,V.F.C.,*Um enfoque de Metaplanificação ao sistema de planificação empresarial:Contribuição para uma teoria prescritiva contingencial* ;Tese de Doutoramento não publicada.ISEG,Lisboa,1987;p.30.
- (9).-Hofer,C.,Schendel,*D.Strategy Formulation:Analytical Concepts* ,West Publishing,St Paul,1978,pp.18-19.
- (10).-Gonçalves ,V.F.C.,op.cit.pp.28-30.
- (11).-Schendel,D., Hofer,C.,*Strategic Management : A new view of Business Policy and Planning* , Boston : Little , Brown ,1978 p.11.
- (12).- Jauch , Lawrence R. , Glueck ,William E.,'*Business Policy and Strategic Management* ' ,Mc Graw Hill Book Co ,1984 ,4th Edition , p.5.
- (13).- Schendel e Hofer,op.cit.pp.14-18.
- (14).- Hax,A.C. e Majluf ,N.S.,*The Strategy Concept and Process. A pragmatic approach*.Prentice Hall.Englewood Cliffs,N.J..
- (15).- Mintzberg , H. 'Patterns of strategy formation ' , *Management Science* , 24 ,1978 ,934-948 .
- (16).- Hambrick , D. ,*American Management Review* ; 1980 ,vol.4,pp. 567-575.
- (17).- Mason ,E.S.,Price and production policies of large scale enterprise.*American Economic Review*,suplement,March 1939,pp.61-74.
- Bain,J.S.,*Barriers to new competition* ,Cambridge ,MA, Harvard University Press , 1956.
- (18).-Sherer ,F.M.,*Industrial market structure and economic performance*,Chicago,I.L.:Rand Mc Nally,2nd edition ,1980,pp.1-7.
- Caves ,R.E. Industrial organization ,corporate strategy and structure .*Journal of Economic Literature*,Mach ,1980,pp.64-92.
- (19).- Williamson O.E.,"Strategizing , Economizing and Economic Organization." *Strategic Management Journal*",Vol.12 p.75 , (1991).
- (20).- Williamson O.E.,op. cit. p.76.
- (21).- Penrose,E."*The Theory of Growth of the Firm* ,John Wiley & Sons,New York ,1959.

- (22).- Barney,J.B.,Firm Resorces and Sustained Competitive Advantage,*Journal of Management* ,17,99-120,1991.
- (23).- Montgomery ,C. and B. Wernerfelt ."Diversification Picardian rents ,and Tobin's q',*Rand Journal of Economics* , 19 ,1988,pp.623-632.
- (24).- Ouchi ,W.G.*Theory Z* ,Addison - Wesley ,Reading ,MA.1981.
- (25).- Peteraf,M.A."*The cornerstone of competitive advantage:A resource based view* ',Discussion Paper No.90-29.Kellogg Graduate School of Management ,Northwestern University ,1990.
- (26).- Teece,D.J.,Towards an economic theory of the multiproduct firm.*Journal of Economic Behavior and Organization*,3,1982,pp.39-63.
- (27).- Wernerfelt,B. "A Resource based view of the Firm",*Strategic Management Journal* ,5,1984,pp.171-180.
- (28).- Schumpeter,J.A."The creative response in economic history ",*Journal of Economic History* ,7,November 1947,pp.149-159.
- (29). - Dosi ,G. "Technological paraqdigms and technological trajectories ",*Research Policy* ,11,1982,pp.147-162.
- (30). - Nelson ,R.,Winter,S."An evolucionary theory of economic change". *Harvard University Press*.Cambridge MA,1982.
- (31). - Prahalad,C.K. and G.Hamel ."The core competence of the corporation "*Harvard Business Review* ,68,1990,pp.79-91.
- (32). - Rumelt, R."*Towards a strategic theory of the firm*" , in R.Lamb (ed.),*Competitive Strategy Management* ,Prentice Hall ,Englewood Cliffs ,NJ,1984,PP.556-570.
- (33). - Teece ,D.J."Profiting from technological innovation" ,*Research Policy* ,15 ,December 1986 ,pp.285-305.
- (34). - Winter ,S."*Knowledge and competence as strategic assets* ",in D.Teece(ed.),*The competitive challenge* ,Harper &Row ,New York,1987,pp.159-184.
- (35). - Amit,R. e Schoemaker,P.,Strategic assets and organizacional rent.*Strategic Management Journal*,vol.14,33-46.
- (36). - Grant,R.M.,*Contemporary Strategy Analysis:Concepts, Techniques ,Aplications*.Blackwell Publishers.Cambridge. U.S.A..
- (37). - Panzar,J.C. e Willig ,R.D., "Economics of Scope". *American Economic Review* ,May 1981,p.28.
- (38). - Porter M.E., "Towards a dynamic theory of strategy";*Strategic Management Journal* ,Vol.12 ,p.107.
- (39). - Porter ,M.E.,op.cit.p.101.
- (40). - Lippman,S.A. e Rumelt,R.P.(1982):"Uncertain imitability:An analysis of interfirm differences in efficiency under competition"*The Bell Journal of Economics*,13 ,418-438.
- (41). - Dierickx,I. e Cool ,K.,Asset stick accumulation and sustainability of competitive advantage,*Management Science*,35,1504-1511.

- (42). - Miller,D.and Friesen,P.H."Porter's(1980) generic strategies and performance:an empirical examination with American data".*Organizational Studies*,7,Part I (37-55) e Part II (255-61).
- (43). - Porter ,M.,"From Competitive Advantage to Corporate Strategy".*Harvard Business Review* ,May June 1987,pp.43-59.
- (44). - Hunt,Umpublished doctoral dissertation,Harvard University.1972.Boston.
- (45). - Gonçalves,V.F.C.,Gaudêncio,J.M.S.,op.cit.pp.1-16.
- (46). - Oster , Sharon,"IntraindustrybStructure and the Ease of Strategic Change , *The Review of Economics and Statistics* , 1982 , 64 ,3 ,August , 376-383.
- (47). - Ryans , A.B.,Wittink,D.R.,Security returns as a basis for estimating the competitive structure in an industry.Em Thomas,H. e Gardner, DM.(Eds.),*Strategic Marketing and Management* , Wiley , Chichester,1985.
- (48). - Dess, Gregory G.,Davis,Peter S.,Porter's (1980) Generic Strategies as Determinants of Strategic Group Membership and Organizacional Performance,*Academy of Management Journal*,1984,27,3,467-488.
- (49). - Hawes,Jon M.,Crittenden,William F., A Taxonomy of Competitive Retailing Strategies ,*Strategic Management Journal*,1984,5,275-287.
- (50). - Kim,Linsu,Lim,Yooncheol,Environment,Generic Strategies ,and Performance in a Rapidly Developing Country:A Taxonomic Approach ,*Academy of Management Journal*,1988,31,4,802-827.
- (51). - Fiegenbaum , Avi, Thomas,Howard,"Industry and Strategic Groups Dynamics:Competitive Strategy in the insurance Industry,1970-84,*Journal of Management Studies*. 1993,30,1,69-105.
- (52). - Barney ,Jay B.,Hoskisson,Robert E.,Strategic Groups:Untested Assertions and Research Proposals,*Managerial and Decision Economics*,1990,11,187-198.
- (53). - Tang, Ming-Je , Thomas , Howard, The Concept of Strategic Groups:Theoretical Construct or Analytical Convenience,*Managerial and Decisions Economics*,1992,13,323-329.
- (54). - Caves ,R.E.,Porter,Michael E., From Entry Barriers to Mobility Barriers :Conjectural Decisions and Contrived Deterrence to New Competition , *Quaterly Journal of Economics* ,1977,91,2,May ,241-261.
- (55). - McGee ,John,Thomas ,Howard ,Strategic Groups :Theory Research and Taxonomy ,*Strategic Management Journal* ,1986,7,141-160.
- (56). - Mascarenhas,Briance,Aaker,David A., Mobility Barriers and Strategic Groups, *Strategic Management Journal* ,1989,10,475-485.
- (57). - Reger ,Rhonda K.,Anne Sigismund,Strategic Groups:A Cognitive Perspective,*Strategic Management Journal* ,1993,14,103-124.
- (58).- Thomas,Howard,Venkatraman,N.,Research on Strategic Groups:Progress and Prognosis ,*Journal of Management Studies* ,1988,25,6,537-555.
- (59). - Porter,M.,op.cit. p.129.
- (60). - Porter,M.,op.cit. pp. 127-129.
- (61). - Porter,M.,op.cit.p.131.

- (62). - Frazier,G.L.,Howell,R.D."Business definition and performance,*journal of marketing*,47,Março 1983,p.60.
- (63). - Calori e M.Bernasconi , 'Comment Rendre Operationels les Groupes Strategiques '.*Revue Française de Gestion* ,Jun/Jul/Ago 1986,p.90-99.
- (64). - Porter,M.E.,op.cit. pp.138-139.
- (65). - Porter,M.E.,OP.CIT.,P.140.
- (66). - Porter,M.E.,OP.CIT.,PP.132-134.
- (67). - Arrow,K.,*The Limits of Organization* ,W.W.Norton,New York,1974.
- (68). -Gonçalves,Vitor,F.C.,Gaudêncio,J.M.S.,op.cit.,p.15.
- (69). - Rumelt,R.P.'*Toward a strategic theory of the firm* 'Paper prepared for a conference on non tradicional approaches to policy research ,Graduate School of Business ,University of Southern California.1981.
- (70). - McGee,J. ,Thomas,H.,op.cit,p.150.
- (71). - McGee,J. ,Thomas,H.,op.cit.,p.151.
- (72). - Cool,K.'*Strategic Group Formation and Strategic Group Shifts :A Longitudinal Analysis of the US Pharmaceutical Industry* ,1963-1982,PhD.dissertation ,Purdue University. 1985.
- (73). - Primeaux, Walter,J.Jr.'A method for determining strategic groups and life cycle stages of an industry'in H.Thomas and D.M.Gardener (eds),*Strategic Marketing and Management* ,John Wiley,Chichester,1985.
- (74). - Fiegenbaum,A.'*Dynamic Aspects of Strategic Groups and Competitive Strategy :Concepts and Empirical Examination in the Insurance Industry*'.Unpublished Doctoral Dissertation .University of Illinois at Urbana Champaign. 1987.
- (75). - Cool,K.O. e Schendel,D.E.,Strategic Group formulation and performance :the case of U.S. Pharmaceutical industry,1963-1982.*Management Science*,33,9,1102-24.(1987)
- (76). - Cool,K.O. e Schendel,D.E.,Performance differences among strategic group members.*Strategic Management Journal*.pp.207-233.May/June 1988.
- (77). - Mascarenhas,B."Strategic Group Dynamics",*Academy of Management Journal*,1989,32,2,333-352.
- (78). - Fiegenbaum,A. e Thomas,H.'Strategic groups and performance ,the U.S. insurance industry 1970-84.'*Strategic Management Journal*,11,3,197-217. 1990.
- (79). - Bogner W.C. e Thomas,H.The role of competitive groups in strategy formulation :a dynamic integration of two competing models '*Journal of Management Studies*.30:1January ,51-67.1993.
- (80). - Fombrun, C.J.e Zajac,E.J. 'Structural and perceptual influences on intra-industry stratification '*Academy of Management Journal* ' ,30,33-50.
- (81). - Porac,J.F. e Thomas ,H.'Taxonomy mental models in competition definition' *Academy of Management Review*,15,2,224-40.
- (82). - Porac et al.'Competitive groups as cognitive communities :the case of the Scottish Knitwear manufacturers '*Journal of Management Studies* ,26,4,397-406.1989.

- (83). - Porac et al.op.cit.p.397.
- (84). - Eaton,C.B. e Lipsey ,R.G.'The Principle of minimum differentiation reconsidered :some new developments in the theory of spatial competition'.*Review of Economic Studies* ,42,27-49.(1975);p.46.
- (85). - Child,J.'Organization structure ,environment and performance -the role of strategic choice .*Sociology*,6,1-22,1972.
- (86). - Miller D.e Friesen,P.'Structural change and performance :quantum piecemeal-incremental approaches '*Academy of Management Journal* ,25,4,867-92. 1982.-
- (87). - Quinn,J.B.*Strategies for Change* .Homewood,Ill.:Irwin.1980.
- (88). - Spender,J.C.*Industry Recipes* .Oxford :Blackwell. 1989.
- (89). - Everitt,B.S.'Unresolved problems in cluster analysis.'*Biometrics*,35,161-81. 1979.
Everitt,B.S.'*Cluster Analysis* ,2nd ed.London.Heinemann.
- (90).- Porter,M.E.,op.cit.p.142.
- (91).-Lubatkin e Shrives , *American Management Review* , 1986 , Vol.11 , n°3 ,pp.497-512.
- (92).- White,R.E.e Hammermesh,R.G.,*Academy of Management Review*,1981,vol.6 no2 213-223.
- (93). -Caves ,R.E.,B.T. Gale e M.E. Porter ,'Interfirm profitability differences ',*Quarterly Journal of Economics* ,88, 1974 ,pp.181-192.
- (94). - Scherer , F. M. ,*Industrial market structure and economic performance* '.Rand Mc Nally College Publishing CO. ,Chicago,1970.
- (95).- Ravenscraft , D.J. 'Structure Performance relationships at the line of business and industry level ',*Revue of economic and Statistic*,65,1983,21-31.
- (96).-Rumelt,R.P.,Schendel,D.,Teece,D.J.,Strategic Management and Economics,*Strategic Management Journal*Vol.12,5-29.1991.p.9.
- (97). - White,R.E.,Hammermesh,R.G.,OP.CIT.P.214.
- (98). - Schoefler , S.R.,Buzzell,D. E Heany,D.F.,'The impact of strategic planning on profit performance ',*Harvard Business Review* ,52,1974,137-145.
- (99). - Chevalier,M.,The strategy spectre behind your market share .*European business* , n°34 , 1972 , 63-72.
- (100).- Hofer , C.V. , Toward a contingency theory of business strategy .*Academy of management journal* , 1975 ,18 ,784-810.
- (101).- Woo ,C.Y. e Cooper ,A.C. ,Strategies of effective low market share businesses .*Academy of management proceedings* ,1980 ,21-25.
- (102). - Porter,M.E. "The Structure within industries and companies performance " ,*Review of Economics and Statistics*, n°61,May 1979,pp.214-227.
- (103). - Caves,R.,Pugel,T."*Intraindustry differences in conduct and performance:Viable strategies in U.S. Manufacturing industries*"New York University,Salomon and Brothers center for the study of Financial Institutions ,Monograph 1970-n°2.1980.
- (104). - Lawrence , P.R. e Lorsch, J.W.*Organization and environment .Managing differentiation and integration*.Homewood,III.;Irwin , 1969.

- (105). - Lorsch ,J.W.;e Allen, S.A.,*Managing diversity and interdependence.An organizational study of multidivisional firms*,Boston;Harvard Business School , 1973.
- (106). - Lorsch ,J.W. e Morse ,J.J..*Organizations and their members:a contingency approach*.New York.Harper e Row,1974.
- (107). - Miller,D. e Friesen,P.H..Strategy making in context:ten empirical archetypes.*The Journal of management studies*,October 1977.pp.253-280.
- (108). - Burns,T.e Stalker,G.M..*The management of innovation*.London Tavistock Institute,1961.
- (109). - Child,Y.,'Organization structure, environment e performance'.The role of strategic choice , *Sociology* ,6,1972,pp.1-22.
- (110). - Child,Y.,op.cit.p.10.
- (111). - Venkatraman,N. E J.C. Camilus,'Exploring the concept of fit in strategic management'.*Academy of management review*,9,1984,pp.513-525.
- (112). - Van de Van e R.Drazin,*The concept of fit in contingency theory*'.in B.M.Staw e L.L.Cummings (eds.),*Research in organizational behaviour*,7 JAI Press, Greenwich , CT ,1985 ,PP.333-365.
- (113). - Schendel ,D. e Hatten , K.,'*Business Policy or Strategic Management*;A broader view of an emerging discipline .*Academy of management proceedings* ,1972.
- (114). - Schendel ,D.,Hatten ,K. e Cooper ,A.,'*Can corporate strategy be modelled ?* Purdue University .Institute for Research in the behavioral , economic and management Science ;Paper n° 517 ,1975.
- (115). - Hatten,K.,Schendel,D.e Cooper , A.,A strategic model of the U.S. brewing industry :1952-1971.*Academy of Management Journal*,21,592-610.
- (116). - Cool e Schendel,Strategic group formation and performance:The case of U.S. Farmaceutical industry,1963-1982.*Management Science* ,33.9,1102-24.
- (117). - Beard,D. e Dess ,G. ,Corporate level strategy , business level strategy and firm performance .*Academy of management journal* ,24 , 663-88.
- (118). - Bourgeois,L. Y. '*Strategies and environment : a conceptual integration*',*Academy of management review* ,Spring , 1980 ,pp.17-31.
- (119). - Hambrick, D.C.'*High profit strategies in nature capital goods industries: A contingency approach*',*Academy of management journal*,26,1983,697-707.
- (120). - Gonçalves,Vítor,F.C.,Gaudêncio, José M.S.,
op.cit.pp.7-10.
- (121). - Dess ,Gregory G.,Davis,Peter S.,Porter's(1980) eneric Strategies as Determinants of Strategic Group membership and organizacional performance ,*Academy of Management Journal*,1984,27,3,467-488.
- (122). - Lawless,M.W."Firm Diversity within Strategy types :substrategies and performance effects "*.Journal of Applied Business Research*,5,66-79.
- (123).-Thomas,Howard,Venkatraman,N.,Research on Strategic Groups:Progress and Prognosis,*Journal of Management Studies*,1988,25,6,537-555.p.548.

- (124). - Rumelt,R.P.,"*Theory ,strategy and entrepreneurship*.In D.J. Teece (ed.).*The competitive challenge :strategies for industrial innovation and renewal*, Cambridge ,MA ,1987, 137-158.
- (125). - Teece,D.J.(ED.)*The Competitive Challenge* .Cambridge ,Massachussets .Ballinger.1987.
- (126). - Lawless,M.W. , Tegarden ,L.F."A test of performance similarity among strategic group members in conforming and non-conforming industry structures"*Journal of management studies*,28;6 November 1991,645-663.
- (127). - Barata , José M.M. (1996):"*Inovação nos serviços:Sistemas e Tecnologias de Informação e Competitividade no Sector Bancário em Portugal*.Tese de Doutoramento não publicada.ISEG/UTL.pp.575 e 583.
- (128). -Chakravarty , B.S. ,Measuring strategic performance .*Strategic management journal* ,vol.7 ,437-458 (1986).
- (129). - Buzzel, R.D. , B. T. Gale e R.G. M. Sultan.'Market share - a key to profitability ',*Harvard Business Review* ,vol.53-nº 1 (1975),pp.97-106.
- (130). - Henderson,B.D.,*Henderson on corporate strategy* ,Abt books ,Cambridge ,MA ,1979.
- (131). - Rumelt , R.P. ,*Diversity and Profitability* , Paper MGL-Managerial studies center .Graduate school of Management , University of California , Los Angeles , 1977.
- (132). - Miles ,R.E. e C.C. Snow . *Organizational strategy ,structure and process* ,Mc Graw Hill ,New York 1978.
- (133). - Vancil ,R.F..*Decentralization :Managerial ambiguity by Design* , Dow Jones ,Irwin ,Homewood ,IL,1979.
- (134). - Mintzberg , H. and Waters , J.A. .*The mind of the strategists in The executive mind* ,Jossey-Bass ,San Francisco ,C.A.,1983.
- (135). - Peters , T.J. e Waterman ,R.H. *In search of excellence:Lessons from America's best run companies* ,Harper & Row , New York,1982.P.12.
- (136). - Woo , C.Y. e G. Willard '*Performance representation in business policy research :discussion and recomendation* Paper presented at the 23rd Annual National Meetings of the Academy of management.Dallas ,1983.
- (137). - Jemison , David B. ,'Risk and the relationship among strategy ,organizacional processes and performance"*Management Science* .Vol.33 nº9 ,September 1987 ,p.1087.
- (138). - Bowmann,E.H.,Epistemology,Corporate Strategy and Academe,*Sloan Management Review* ,Winter 1974,pp.35-50.

CAPÍTULO 3. - ESTRATEGIA Y RIESGO.

3.1. - INTRODUCCIÓN.

3.2. - EL RIESGO EN LA TEORÍA FINANCIERA.

3.2.1. - CONCEPTOS DE RIESGO.

3.2.1.1.- RIESGO E INCERTEZA.

3.2.1.2.- RIESGO COMO VARIABILIDAD DE LOS RESULTADOS.

3.2.1.3.- RIESGOS FINANCIEROS COMO RIESGOS DE NEGOCIO.

3.2.2. - LA AVERSIÓN AL RIESGO EN EL COMPORTAMIENTO DEL INVERSOR.

3.2.3. - EL RIESGO EN LA TEORÍA DE LAS CARTERAS.

3.3. - LA REFLEXIÓN TEÓRICA Y EMPÍRICA.

3.3.1.- SOBRE EL PARADIGMA DE AVERSIÓN AL RIESGO.

3.3.1.1. - COMENTARIO.

3.3.2.- SOBRE LA RELACIÓN DIVERSIFICACIÓN-RIESGO.

3.3.3.- SOBRE LA RELACIÓN RIESGO-RESULTADOS.

3.3.3.1.- LA PARADOJA RIESGO -RESULTADOS.

3.3.3.2. - COMENTARIO.

3.3.4.- MODELOS DE ESTRATEGIA - RIESGO.

3.3.4.1. - MODELO CONTINGENCIAL DE RIESGO ESTRATÉGICO.

3.3.4.2. - MODELO DE ESTRATEGIA CORPORATIVA Y RIESGO.

3.3.4.3. - MODELO DE RELACIONES SIMULTÁNEAS DE ESTRATEGIA DE NEGOCIO Y RIESGO .

3.3.4.4.- MODELO ESTRUCTURAL DE RIESGO "PERFORMANCE" Y CONDUCTA.

3.3.4.5. - COMENTARIO.

3.4.- CONCLUSIONES.

- NOTAS.

3.- ESTRATEGIA Y RIESGO

3.1 INTRODUCCIÓN

En el capítulo anterior abordamos conceptos fundamentales de la estrategia y de los grupos estratégicos, efectuamos una revisión de la literatura en esa materia e identificamos áreas susceptibles de investigación.

Antes de que abordemos el comportamiento estratégico y de riesgo de la empresa bancaria, centro de esta investigación, efectuaremos una reflexión sobre la relación estrategia-riesgo.

El riesgo, hasta “la década de los ochenta”, raramente ha sido considerado como un área específica en el estudio de la gestión estratégica.

En una apreciación retrospectiva de los estudios sobre la estrategia, efectuado por Aaker y Jacobson (1) se ha revelado que el riesgo raramente ha aparecido tratado y cuantificado, asumiendo implícitamente que la política de decisión estratégica pudiese ignorar su relevancia o que constituyese un determinante de la “performance”.

Aaker y Jacobson, consideraron que los numerosos estudios que utilizaron a base de datos P.I.M.S. (profit impact on market strategies), del Strategic Planning Institute, enfocaron factores tales como la cuota de mercado, cualidad del producto o esfuerzos de marketing, como determinantes de la rentabilidad con exclusión del riesgo. (2).

Del mismo modo hay otros estudios realizados, utilizando la base de datos “Line of business” de Federal Trade Commission, enfocando variables de estructura del mercado negligenciaron el riesgo. (3) y (4).

Sin embargo, algunos economistas ya venían llamando la atención para con el problema subrayando, la importancia del riesgo para la estrategia:

- Bowman (5) define estrategia como constituyendo en la integración de los objetivos de la empresa, la naturaleza y competencia de la empresa y las oportunidades y riesgos del ambiente.

Bowman añade que desde un punto de vista descriptivo y normativo los objetivos de la empresa incluirán:

- el lucro.
- el crecimiento
- la aversión al riesgo.
- el impacto social.

Según Bowman, la organización empresarial elige los dominios de su entorno que consisten generalmente en productos/mercados, determina la naturaleza de las interacciones con esos dominios y produce ajustes internos sugeridos por esas elecciones.

- Mintzberg, Raisinghani y Theoret (6), consideran que “ en las decisiones estratégicas existe generalmente una condición de riesgo, porque estas decisiones por definición, inducen incertidumbre en cuanto a los resultados que, a largo plazo son importantes para la sobrevivencia de la empresa.

- Rowe (7) presenta tres aspectos principales del riesgo en la formulación estratégica: identificación del riesgo, estimativa del riesgo y evaluación del riesgo.

La identificación del riesgo se refiere a la reducción de la incertidumbre descriptiva relativamente a la situación de riesgo (definición del problema y evaluación de la influencia del elemento humano).

La estimativa del riesgo se dirige a las dificultades en la estimativa de valores relevantes, hechos y acontecimientos inciertos.

La evaluación del riesgo tiene que ver con estas acciones estratégicas conduciendo a la aceptación del riesgo o a su rechazo .

- Libby y Fishburn (8) evidencian en sus estudios que los gestores consideran el riesgo en sus decisiones. Esto indica que el riesgo es una variable importante que precisa de ser considerada en la gestión estratégica.

- Mintzberg (9) considera la propensión al riesgo de los estrategas importante en la estrategia empresarial. El nivel de riesgo presente en la toma de decisión y el comportamiento en materia de riesgo de los estrategas en la formulación de la estrategia pretendida puede ser, muchas veces, crítico para el éxito de la estrategia.

- Hertz (10) y Hertz y Thomas (11), identificaron cinco modos de los decisores financieros para enfrentar la incertidumbre:

- intentando obtener previsiones con más precisión.

- efectuando ajustes empíricos de factores que influyen los resultados y que están influenciados por elementos de riesgo.

- influenciando los patrones de tasa de rentabilidad para proyectos con mayores niveles de riesgo.

- construir escalas de resultados, utilizando estimativas de mejor, probable y peor, y,
- considerando probabilidades selectivas de cada factor.

El tratamiento del riesgo de Hertz y Thomas en las decisiones de política implica el uso de perfiles basados en el riesgo envolviendo distribuciones probabilísticas cumulativas de diferentes resultados calculadas para variables alternativas de todas las variables consideradas

- Gluk, Kaufman & Walleck (12), dieron alguna atención explícita al papel del riesgo en el plan estratégico. En su modelo pretenden alentar los estrategias para examinar las políticas de riesgo implícitas, ligadas a la fase de formulación estratégica y a la naturaleza de los objetivos. Sugieren una relación entre los métodos de planeamiento y de asunción de riesgo.

- Baird y Thomas (13), definen “corporate strategic risk taking” de forma muy amplia, como movimientos de estrategia empresarial que implican variaciones en los resultados lo que implica arriesgarse en lo desconocido y que puede redundar en ruina empresarial-movimientos relativamente a los cuales los resultados y las probabilidades sólo parcialmente pueden ser conocidos. Baird y Thomas al considerar que el riesgo se encuentra incorporado en el propio proceso de formulación estratégica, lo designan por riesgo estratégico.

Baird y Thomas al referirse a los conceptos de estrategia de Mintzberg (!4) consideran:

- Que el nivel de riesgo presente en la fase de formulación estratégica (intended strategies), puede ser crítico para el éxito de la estrategia así como el comportamiento de riesgo de los estrategas.
- Que las estrategia emergentes sólo podrán ser debidamente comprendidas estudiando la propensión para el riesgo de los decisores.

Subrayando la relevancia del riesgo tanto en al formulación como en la formación estratégica, los autores citados consideran el riesgo de forma conceptualmente diversificada:

- Como objetivo de la empresa "aversión al riesgo":
- Como incertidumbre en los resultados, valores, hechos o acontecimientos;
- Como elemento de decisión de los gestores, "propensión al riesgo":
- Influenciando los resultados o tasas de rentabilidad de la empresa.

En los últimos años, el riesgo aparece considerado en estudios de gestión estratégica, aunque con objetivos, perspectivas, criterios, medidas y conclusiones diversas.

Desde nuestro punto de vista, es notoria la influencia de los conceptos de la Teoría Financiera en esos estudios, constituyendo mensajes para la gestión estratégica, de la cual destacaríamos:

- Los conceptos del riesgo;
- La relación del riesgo con la "perfomance";
- La relación de la diversificación con el riesgo;
- El comportamiento del inversor.

En la 1ª parte de este capítulo se efectuará un abordaje de diferentes conceptos de riesgo, principalmente una síntesis de conceptos de la Teoría Financiera, pertinente para los objetivos de este trabajo.

En la 2ª parte de este capítulo se efectuará un análisis sobre la reflexión teórica y empírica producida en la literatura sobre la relación de la estrategia con el riesgo.

El capítulo cierra con una apreciación de modelos de estrategia-riesgo, desarrollados en la literatura que constituyen otras tantas pistas de abordaje y de investigación en este dominio.

3.2 - EL RIESGO EN LA TEORÍA FINANCIERA

El estudio del riesgo es simultáneamente el resultado y la causa de un desarrollo del pensamiento económico de conceptos determinísticos para teorías probabilísticas y de contingencia, ofreciendo solución para el problema básico de elección en situación de escasez y de coste de oportunidad.

Asumen particular relevancia en este dominio, la Teoría de la Utilidad Esperada de Von Neumann y Morgenstern (15), La Teoría de las Carteras de Markowitz (16) y el C.A.P.M. de Sharpe (17) y otros.

La racionalidad de las elecciones en situación de riesgo ha sido definida por Von Neuman y Morgenstern, y en una síntesis extrema podríamos decir que Markowitz, apoyándose en buena medida en los conceptos que Von Neuman y Morgenstern enfocó el punto de vista del inversor individual y Sharpe en el del mercado y en el de las valoraciones en equilibrio.

La Teoría de las Carteras y el C.A.P.M. aunque constituyan la Microeconomía del Mercado de Capitales (18) han colocado a los campos de gestión estratégica y de la gestión bancaria, mensajes importantes, influenciando con sus conceptos mucha investigación conducida en lo últimos años, cuando de lo que se trata es de abordar el riesgo en un contexto estratégico.

De ese conjunto de mensajes destacaríamos cuatro:

- El concepto de riesgo como variabilidad de los resultados;

- La relación positiva riesgo-resultados;

La diversificación como estrategia de reducción de riesgo;

- El comportamiento de aversión al riesgo del inversor.

Estos cuatro tópicos se encuentran paradigmáticamente tratados en la teoría de las carteras que se ha apoyado en la teoría de la utilidad esperada y, que en conjunto se podrán tomar como una teoría normativa prescriptiva sobre la conducta racional del inversor financiero (19) y que ha sido largamente aplicado como un modelo descriptivo del comportamiento económico, tanto de inversores, como de gestores y empresas Bowman (20) y Allison (21).

Excluiremos de esta reflexión los conceptos del C.A.P.M, ya que constituye un modelo de equilibrio utilizado para explicar el funcionamiento del mercado de capitales en lo que respecta al binomio rentabilidad-riesgo.

El desarrollo de C.A.P.M., como modelo de equilibrio, ha partido de hipótesis simplificadoras:

- a) Mercados de capitales perfectos, o sea sin impuestos, costes de transacción y otras imperfecciones.
- b) Múltiples inversores en el mercado sin posibilidad de influenciar los precios.
- c) Inversores “risk/averse” preocupándose apenas con el valor esperado y la variación de la rentabilidad de las carteras en que invierten.

Así, la eficiencia de los mercados de capitales es una cuestión controvertida (22).

La mayor parte de las dificultades prácticas del C.A.P.M. tienen que ver con el cuadro de asunciones de los mercados eficientes y la existencia de imperfecciones de mercado (23).

Los supuestos subyacentes al C.A.P.M. son de difícil aplicación a una cartera de negocios compuesta por activos tangibles e intangibles de características muy diversificadas (24) en donde los gestores han de tomar en consideración factores económicos, financieros, políticos y organizacionales.

3.2.1. - CONCEPTOS DE RIESGO

3.2.1.1. -RIESGO E INCERTIDUMBRE

El concepto de riesgo aparece definido en la Ciencia Económica por Knight en 1921, como una condición según la cual las consecuencias de una decisión y las probabilidades que se le asocian son entidades conocidas (25).

Radica en este concepto, la concepción de riesgo como valor esperado, o sea el resultado de la decisión de alguna representación de la probabilidad del resultado (26).

En gestión, raramente se conocen todos los posibles resultados susceptibles de ocurrencia o las probabilidades de ocurrencia. Esta condición es generalmente definida como incertidumbre (27). La situación de incertidumbre existe cuando la estructura de un problema, sus consecuencias y probabilidades no son completamente conocidas.

Sinkey (28), define riesgo como incertidumbre asociada a algún acontecimiento o resultado. Para los banqueros, la incertidumbre en la cartera de activos resulta de variaciones en el tipo de interés, en los flujos de depósito o en las dificultades de reembolso de los préstamos concedidos.

En Gestión, la situación de incertidumbre, tal como se encuentra aquí definida, es más común de que la situación de riesgo, tal como ha sido definida por Knight, donde aparecen a veces sobrepuestos, en la literatura, los conceptos de riesgo e incertidumbre.

3.2.1.2. RIESGO COMO VARIABILIDAD DE LOS RESULTADOS

El cambio imprevisible es claramente fuente de riesgo, cambio que se asocia a variabilidad, donde el concepto estadístico de variabilidad como medida de riesgo. Una medida estadística de riesgo es el desviación típica o la varianza, que constituyen indicadores de dispersión. Cuanto mayor sea la dispersión mayor es el riesgo.

En la Teoría Financiera, riesgo es algo que requiere compensación, donde la terminología anglo saxónica “risk return”(28). El riesgo medido como variación de resultados, aparece citado en la literatura económica como dimensión de la “performance” - Ball y Brown (29), Libby y Fishburn (8), Jemison (30), Hurdle (31), Shepherd (32).

Sabemos que los gestores tratan el riesgo en las empresas de forma continua y como sus decisiones son afectadas no sólo por las experiencias “ex-post”, pero también por las expectativas y supuestos “ex-ante” (33).

El riesgo representado sobre la forma de varianza de los resultados, o sea con un carácter ex-post en la toma de decisiones estratégicas, nos parece que tiene un alcance limitado cuando el riesgo es también un concepto relevante para la toma de decisiones, o sea tiene una importancia “ex-ante” (20).

Dicho de otro modo, la representación del riesgo como variable instrumental para la gestión estratégica no encuentra en la variabilidad de los resultados operacionalización satisfactoria, dada su naturaleza “ex-post”.

Esta circunstancia nos conduce en la búsqueda de otras dimensiones de riesgo empresarial, que puedan representar variables de decisión o de conducta.

3.2.1.3. - RIESGOS FINANCIEROS COMO RIESGOS DEL NEGOCIO

Es necesario enfocar los principales riesgos financieros en el campo de los riesgos de negocios, distinguiéndose los llamados riesgos puros. Véase fig (13).

Los riesgos de negocio son estudiados en el ámbito de las ciencias de gestión, en cuanto que los riesgos puros pertenecen al dominio de “Risk Management” de la Industria de Seguros.

Reanudaremos los riesgos financieros de la empresa bancaria en el capítulo V, en el sentido de permitir su operacionalización y contextualización estratégica.

RIESGOS E INCERTIDUMBRE EN EL NEGOCIO

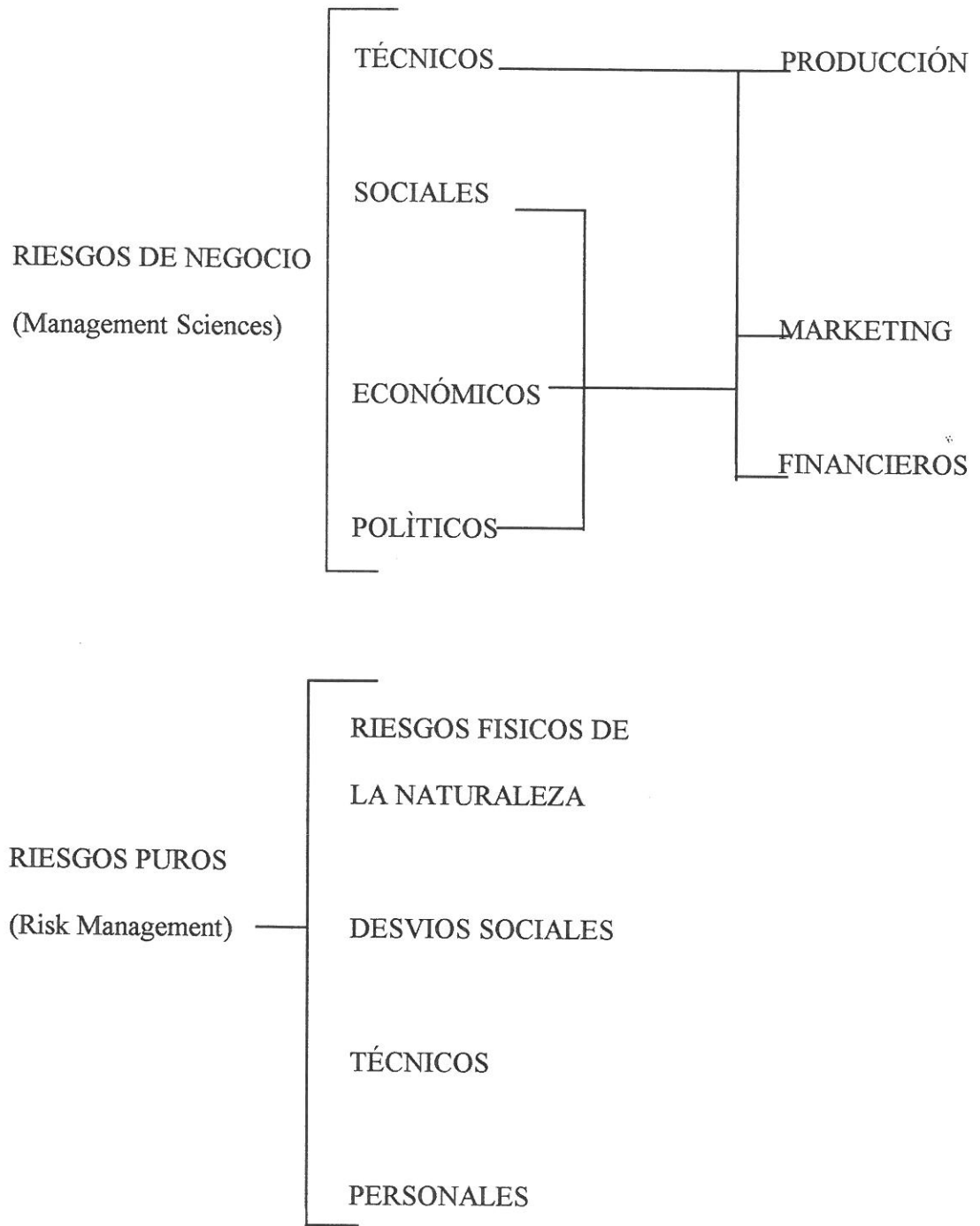


Fig. (13)

Fuente: Handbook of Risk Management, Kluwer Harrap Handbooks, 1990 (p 8).

3.2.2.- LA AVERSIÓN AL RIESGO EN EL COMPORTAMIENTO DEL INVERSOR

El paradigma de aversión al riesgo en la elección del inversor ha surgido de los axiomas de la teoría de la utilidad esperada (34).

Von Neumann y Morgenstern han mostrado que si las preferencias de los agentes económicos han satisfecho un determinado cuadro axiomático, entonces sus elecciones ocurrirían como si maximizase el valor esperado de su utilidad (35).

La racionalidad de las elecciones en situación de riesgo consiste esencialmente en la maximización de la esperanza de una función utilidad.

Considerando que las preferencias de los agentes económicos en condiciones de incertidumbre se caracterizan por los resultados (x_i) y las probabilidades asociadas (p_i), la hipótesis de utilidad esperada consiste en admitir que el objetivo de los agentes económicos se puede escribir como $E(u) = \sum p_i u(x_i)$.

El decisor puede asociar utilidades a los proyectos individuales y clasificar estos últimos en función de la esperanza de la función utilidad. La utilidad de un proyecto compuesto por varios proyectos aleatorios es igual a la suma ponderada de las utilidades de los proyectos, siendo las ponderaciones iguales a las probabilidades de realización de cada uno de los proyectos.

El análisis de la actitud ante el riesgo implica la definición previa de una función de utilidad sobre la riqueza del inversor (o agente económico) considerado no sólo únicamente sobre los proyectos aleatorios.

La asunción de aversión al riesgo implica que el decisor tiene una función de utilidad que es uniformemente cóncava.

En este caso la utilidad marginal es una función decreciente de la riqueza, lo que significa que la utilidad de los provechos aumenta con esta última a una tasa decreciente.

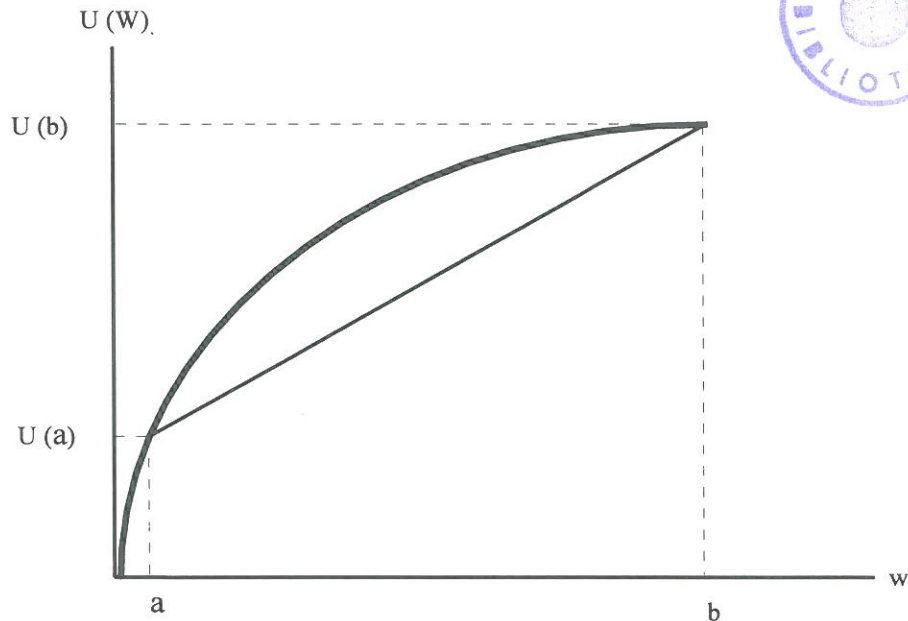


Fig. 14

Fuente: Copeland and Weston, Op. Cit. p. 85

La fig. arriba mencionada representa una función de utilidad del inversor, en la situación de aversión al riesgo.

$$\text{Si } U(E(w)) > E(U(w))$$

El inversor escoge entre alternativas de riesgo, pudiendo su comportamiento ser representado, también por curvas de indiferencia.

Las curvas de indiferencia para las elecciones debajo de incertidumbre, representan la misma utilidad para los inversores.

CURVAS DE INDIFERENCIA DE UN INVERSOR RISK-AVERSE

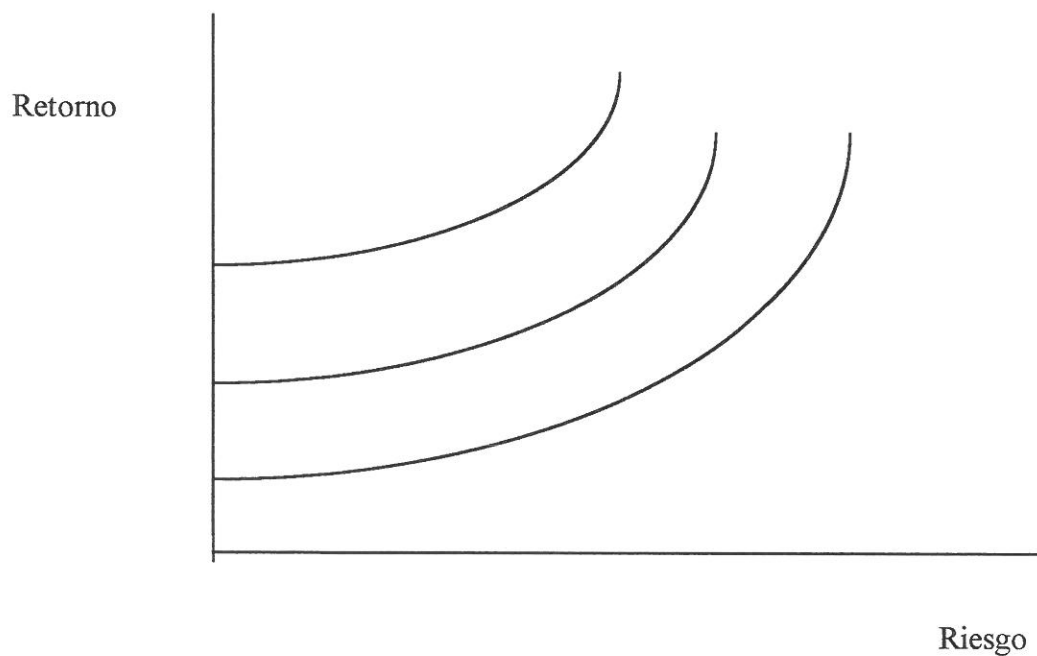


Fig. (15)

Fuente: Copeland and Weston op. cit. p. 97.

3.2.3. EL RIESGO EN LA TEORÍA DE LAS CARTERAS

Markowitz se apoyó en las ideas y contributos de otros economistas como Morgenstern, Hicks, Samuelson y Tobin. En su trabajo de 1959 (16), Markowitz nos presenta su enfoque media varianza como un criterio de selección racional derivado del criterio de utilidad esperada de Von Neumann y Morgenstern.

El problema del inversor, según Markowitz, es un problema de determinación racional de búsqueda de activos con riesgo, en el horizonte temporal de un único periodo, de suerte que la cartera constituida, proporciona la combinación rendimiento -riesgo más favorable de todas las carteras disponibles; en concreto la combinación de tipo de rendimiento esperado, $E(R_c)$, y de varianza del tipo de rendimiento $\sigma^2(R_c)$ o de su desviación típica $\sigma(R_c)$.

Para Markowitz, a partir del conocimiento de la media y de la varianza es posible obtener una aproximación satisfactoria de la utilidad esperada del inversor, representándose esta aproximación a través de una función cuadrática.

Las funciones de utilidad cuadráticas implican aversión (absoluta y relativa) creciente al riesgo.

La propiedad de aversión absoluta creciente significa, en términos de decisiones de cartera, que los activos con riesgo son considerados "bienes inferiores", es decir que los inversores reducen la búsqueda de los activos con riesgo a medida que su riqueza se eleva. Por otro lado, la aversión relativa creciente implica que la proporción de la riqueza inicial en inversión en activos con riesgos se revisa en la baja a medida que la riqueza de los inversores se incrementa.

Gráficamente, la solución de cartera óptima será representada por el punto O del gráfico I. El inversor eligirá la cartera más favorable (curva de indiferencia U más desplazada hacia la izquierda y/o hacia arriba), entre todas las carteras factibles (área sombreada), donde la pendiente positiva de las curvas de indiferencia denota la utilidad marginal negativa asociada con la varianza del rendimiento de la cartera.

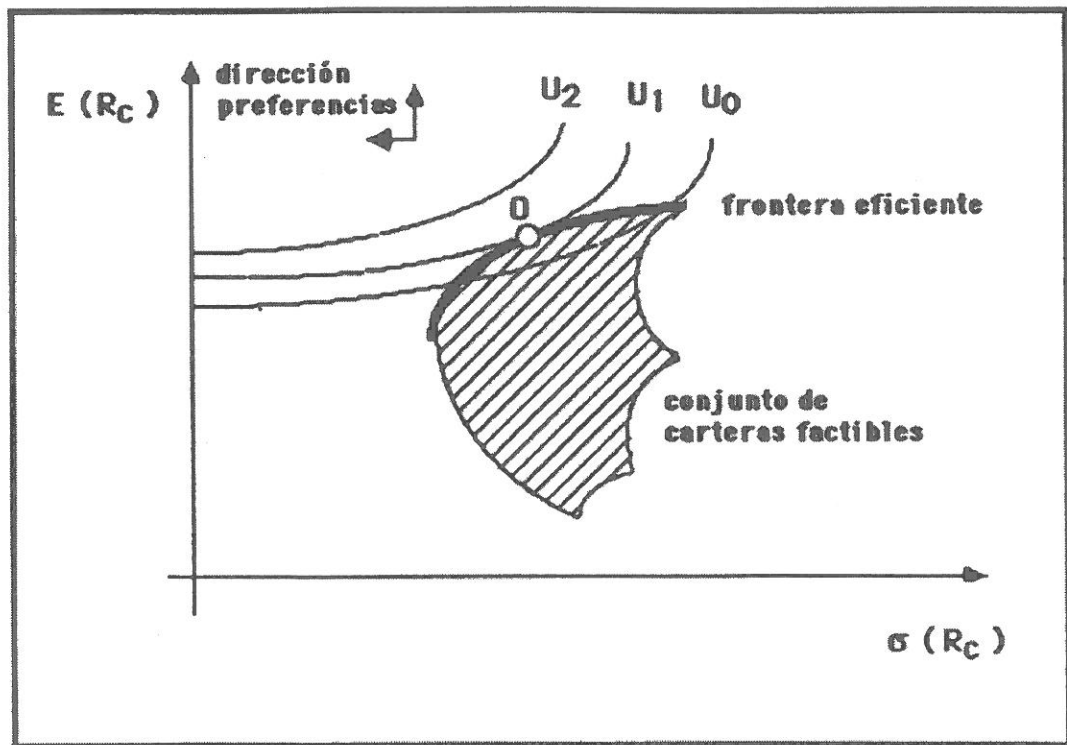


Fig. (16)

Fuente: Febrero, Ramón, "Markowitz, Sharpe y Miller o el reconocimiento de Finanzas como disciplina económica" Departamento de Política Económica FF.CC:EE y EE U. Complutense Noviembre 1990. p 11.

La cartera óptima deberá ser una cartera eficiente, es decir una cartera que para una determinado nivel de Riesgo $\sigma(R_c)$ ninguna otra ofrezca un resultado más elevado $E(R_c)$, o que para un determinado resultado $E(R_c)$, no exista otra con un riesgo menor. $\sigma(R_c)$.

La determinación de cada una de las carteras eficientes será dada por la solución del programa paramétrico.

PROGRAMA PARAMÉTRICO

min. c_i	$\sigma^2(R_c) = \sum_i c_i^2 \sigma^2(R_i) + \sum_i \sum_{j \neq i} c_i c_j \text{cov}(R_i, R_j)$	(1. a)
s. t.	$E(R_c) = \sum_i c_i E(R_i) = \overline{E(R_c)}$	(1. b)
s. t.	$\sum_i c_i = 1$	(1. c)
s. t.	restricciones adicionales	(1. d)

donde c_i son los pesos de ponderación de cada activo.

Fig. (17)

Fuente: Febrero, Ramón op. cit. p. 12

Para una cartera de N activos, la resolución del programa requerirá la estimativa de N valores esperados (esperanzas), N varianzas y $N(N-1)/2$ covarianzas diferentes debido al carácter simétrico de la matriz de varianzas y covarianzas. La forma del conjunto de carteras factibles dependerá de las restricciones introducidas en el programa.

La rentabilidad de la cartera es aleatoria porque los títulos que la componen tienen rentabilidades aleatorias. La rentabilidad esperada de una cartera de títulos no es más de que una media ponderada de las rentabilidades esperadas de cada uno de los títulos componentes. La implicación práctica de este resultado es tan sencilla que la combinación de títulos en una cartera no disminuye su rentabilidad esperada.

A partir del contributo de Markowitz es posible derivar dos resultados importantes.

Uno se relaciona con la forma de medir la contribución de un activo para el riesgo de la cartera de la que hace parte. El otro se refiere a las condiciones bajo las cuales una política de diversificación conduce de modo efectivo a una reducción en el riesgo de la cartera.

Básicamente, la contribución de un activo para el riesgo de una cartera $\sigma^2(R_c)$ - de dimensión suficiente y bien diversificada viene a darse por sus covarianzas con los rendimientos de los otros activos. Esta afirmación se basa en el hecho de que mismo la varianza del rendimiento de una cartera depende tanto de las varianzas individuales (riesgo aparente de un activo en una cartera), como de las covarianzas en la forma:

$$\sigma^2(R_c) = \sum_i c_i^2 \sigma^2(R_i) + \sum_i \sum_{j \neq i} c_i c_j \text{cov}(R_i, R_j)$$

No obstante, a medida que el número de títulos aumenta, el riesgo de la cartera $\sigma^2(R_c)$ tenderá a tomar el valor de la covarianza media, es decir $\sum_i \sum_{j \neq i} \text{cov}(R_i, R_j) / N(N-1)$.

De este modo, el papel de las varianzas individuales llegará a ser despreciable a partir de un cierto nivel de diversificación.

Esto explica que un activo de aparente alto riesgo $\sigma^2 (R_i)$, puede no obstante contribuir para reducir el riesgo de la cartera $\sigma^2 (R_c)$ si se dan las condiciones apropiadas en términos de las covarianzas..

También esclarece sobre la posibilidad de que dos activos, uno con elevada desviación típica de su rendimiento, pero bajo coeficiente con los rendimientos de los otros títulos, contribuya para el riesgo de la cartera en la misma medida que otro con baja desviación típica, pero con elevadas correlaciones. En resumen es necesario evaluarlo en el cuadro de una cartera específica.

Las condiciones bajo las cuales una política de diversificación conducirá a una reducción en el riesgo de la cartera, quedaron delineadas implícitamente en los párrafos anteriores. Obsérvese que discutir a cerca de la reducción del riesgo de cartera vía diversificación, es equivalente a señalar las condiciones que nos aseguran la verificación de la desigualdad $\sigma (R_c) < \sum_1 C_j \sigma (R_i)$, es decir, que la desviación típica de la cartera sea menor que la suma ponderada de las desviaciones típicas individuales.

Una condición básica será que los rendimientos de los títulos carezcan de correlación perfecta positiva. Habrá, adicionalmente una condición de grado referido al valor algebraico de las covarianzas de los rendimientos. A menor covariación entre rendimientos, mayores serán las reducciones obtenidas en el riesgo de una cartera vía diversificación.

La principal conclusión del modelo de selección de carteras de Markowitz es que la política óptima de cartera deberá consistir en general en una política de diversificación que, a parte de eso tenga en cuenta adecuadamente la señal e intensidad de los niveles de correlación entre los rendimientos de los diferentes activos.

3.3 - LA REFLEXIÓN TEÓRICA Y EMPÍRICA

3.3.1. - SOBRE EL PARADIGMA DE AVERSIÓN AL RIESGO

Algunos estudios teóricos y empíricos nos sugieren que la decisión individual del inversor puede no ser adecuadamente descrita por los axiomas de Von Neumann y Morgenstern.

- Friedman y Savage (36) - Estudio Teórico- Ha concluido por funciones de utilidad mixtas de “risk seeking” y “risk aversión”. Función con tres segmentos: convexo (risk seeking) ladeado por dos segmentos cóncavos.
- Maurice Allais (37) -Ha explotado el efecto certeza como contra ejemplo a la teoría de la utilidad esperada, lo que puede ser traducido en lo siguiente - Los individuos sobrevalorizan resultados que consideran ciertos relativamente a resultados meramente probables. Es conocido como paradoxo de Allais.
- Markowitz -(38) - Estudio Teórico - Ha propuesto una función utilidad con cuatro segmentos: convexa- cóncava- convexa - cóncava.
- Grayson (39) - Estudio empírico- Nueve ejecutivos involucrados en decisiones de investigación de petróleo y gas. Funciones de utilidad mixtas de “risk seeking” y “risk aversión” en el dominio de las pérdidas; evidencia de comportamiento “risk seeking” para ganancias.
- Swalm (40) - Estudio empírico - Trece ejecutivos en la industria química. Nueve de las trece funciones de utilidad eran “risk averse” para las ganancias y “risk seeking” para las pérdidas.

- Fishburn (41) - Estudio Teórico - Especificó un modelo de dominancia media-riesgo según el cual el riesgo es medido por una función de probabilidades ponderada de los desvíos abajo de un resultado objeto especificado.
- Fishburn y Kockenberger (42) - Estudio empírico - utilizó datos de estudios anteriores. Forma predominante de preferencia por el riesgo, implica convexidad (risk seeking) para resultados abajo del objeto y concavidad (risk aversión) para resultados por encima del objeto o referencia.
- Kahneman & Tversky (43) - Estudio empírico- Suministra una cantidad substancial de evidencia empírica para soportar la proposición de que la función utilidad sería convexa para las pérdidas y cóncava para las ganancias con ganancias y pérdidas medidas relativamente a un resultado objeto o referencia.
- Laughunn,, Payne & Crum (44) - Estudio empírico- Suministra extensa evidencia laboratorial utilizando 237 gestores para soportar la utilización de un resultado objeto o punto de referencia en el análisis del comportamiento de la elección con riesgo.
- Singh (45) -Estudio empírico-Muestra cross-sectional de 64 empresas de U.S.A. y Canadá. medias y grandes. Concluyó que la “performance” organizacional tiene una relación negativa con la toma de riesgo en la asunción de decisión organizacional y que las organizaciones de débil perfomance implicándose en mayor riesgo de que las organizaciones que tienen buena performance.
- Fiegenbaum y Thomas (46), sostienen que las empresas con rentabilidad por abajo de la media presentan un comportamiento risk-seeking, en un aparente esfuerzo de recuperación. En el caso que esas acciones de elevado riesgo no alcancen resultados también elevados , entonces surge una relación riesgo-resultados negativa.

- Jegers, Mark (47) - Estudio empírico - Aplicación de Prospect Theory, de acuerdo con la cual las actitudes de riesgo no son determinadas por el nivel del resultado, pero por la relación del resultado relativamente a un punto de referencia. La evidencia empírica confirma que las empresas con resultado por encima de un nivel objeto son risk-averse y debajo de aquel nivel son "risk-seeking".

3.3.1.1. COMENTARIO

A) La evidencia empírica del conjunto de los estudios citados revela un comportamiento mixto “risk-seeking” y “risk-averse”, enfatizando el papel del valor objeto o de referencia en el comportamiento de riesgo, lo que es consistente con “Prospect Theory”. Simon (43). considera “Prospect Theory” como una de las más dramáticas y convincentes refutaciones de la teoría de la utilidad esperada”. Refutación que tiene que ver con la substancia de las decisiones y no con el proceso por el cual son obtenidas.

Los estudios posteriores, como hemos visto atrás, sostienen que las empresas con dificultades parecen asumir mayores riesgos que las empresas con más éxito (45).

B) Pensamos que los modelos de comportamiento ante el riesgo tenderán a complexificarse incluyendo otras variables a parte de la preferencia por el riesgo. Libby y Fishburn (8) apuntan para modelos descriptivos en que no sólo la preferencia por el riesgo tenga un papel, sino también para factores situacionales de riesgo e incluso de formación y experiencia en la vivencia y resolución de situaciones de riesgo.

Sitkin y Pablo (49), definen comportamiento de riesgo como el grado de riesgo asociado con las decisiones tomadas y proponen un modelo donde el comportamiento de riesgo es función no sólo de la preferencia por el riesgo como también por la percepción del riesgo.

3.3.2. - SOBRE LA RELACIÓN DIVERSIFICACIÓN-RIESGO

Los proponentes de la Teoría Financiera ven la diversificación como una combinación de dos o más flujos de rendimiento, con algún riesgo (varianza) asociado a cada uno de ellos. En la medida en que los flujos de rendimiento se encuentren negativamente asociados, la varianza (es decir el riesgo) de los flujos de rendimiento, se reducirá y se obtiene el llamado efecto “portfolio”.

Aunque la diversificación de una cartera de negocios no sea lo mismo que la diversificación de una cartera de acciones, se espera que las estrategias de diversificación afecten el perfil de riesgo-resultados de la empresa, (50), que ocurrirá a través de potenciales factores que influenciaron el riesgo (51).

- Cambios de riesgo específico de la industria. Cuanto más una empresa diversifica (i.e. mayor el nº de negocios que una empresa tiene), más puede distribuir el riesgo específico de la industria.

- Variación en la dimensión de la empresa. La diversificación con éxito conducirá a un aumento en los activos de la empresa. Una mayor disponibilidad de recursos puede permitir mejor absorción del riesgo externo. Investigadores (e.g. Hurdle (31); Shepherd (32); Winn (52), documentaron que las empresas de mayores dimensiones tienen perfiles de riesgo más bajos.

- Variación en el nº de negocios dentro de la empresa.

Una empresa puede diversificar en productos-mercados con menos riesgo, o puede retirarse de negocios de alto riesgo para reducir el riesgo de la empresa.

-Variación en el grado de relacionamiento entre el conjunto de negocios. El riesgo tenderá a reducirse si los nuevos negocios se encuentran un poco o negativamente correlacionados con los negocios existentes (aunque en la práctica haya negocios negativamente correlacionados).

Datta, Deepak K, Rajagopalan, Nandini y Rasheed, Abdul M. A. (53) efectuaron una revisión crítica de la literatura sobre la relación diversificación-”performance”, dirigida a las cuestiones fundamentales: La diversificación conduce a una mejor “performance” económica, que surge con mayor poder de mercado (54), mayores economías de escala y de campo (56) y (57), sinergias en la distribución de capacidades complementares (58) y reducción de riesgo (59).

En el mismo estudio los autores concluyeron:

“Los resultados de los estudios empíricos no permiten una fácil generalización - fueron globalmente inconclusivos y muchas veces contradictorios. La diversidad de los estudios relativamente a su enfoque es indicativo de la complejidad de la relación diversificación-resultados”.

El cuadro teórico propuesto apunta para una perspectiva contingencial de la relación diversificación-resultados.

En la revisión de la literatura sobre la relación diversificación-resultados, el riesgo ha sido operacionalizado como variabilidad de los resultados, en el cuadro de una relación riesgo-resultados, donde es obvia la influencia de los conceptos de riesgo de la Teoría Financiera.

En el estudio referido (53), los autores distinguen tres diferentes modos de conceptualizar y medir la diversificación en la literatura:

- El grado de diversificación;
- El tipo de estrategias de diversificación;
- El modo de diversificación.

El grado de diversificación ha sido operacionalizado con base en índices, Hirschmann Index, Entropy index o de mercado de capitales o a través de códigos negocio-producto de la actividad económica.

El tipo de estrategias de diversificación es construida según la naturaleza de la relación entre los diferentes negocios en la cartera de una empresa, (singular, dominante, relacionada y no relacionada), (60).

La estrategia de diversificación es singular en el caso de las empresas cometidas básicamente a una área de negocios (95%-100%); Es dominante en el caso de las empresas que se diversifiquen pero que obtiene sus provechos en una determinada área de negocios (70-94%); Está relacionada en el caso de las empresas que diversifiquen pero que en más del 70% de la diversificación ha sido acompañada de relacionamiento entre viejas y nuevas actividades; No relacionadas en el caso de las empresas que diversifiquen y en las cuales menos del que 70% de la diversificación se encuentra relacionada con las capacidades originales de la empresa.

El modo de diversificación se refiere al abordaje utilizada por una empresa para diversificar en diferentes mercados-productos. Los dos modos alternativos de diversificación mencionados en la literatura son el desarrollo interno y las fusiones y adquisiciones.

Vamos ahora a esquematizar los resultados de los estudios que trataron la relación diversificación -"performance" -riesgo, extraídos del estudio atrás citado (53).

ESTUDIOS QUE EXAMINARON LA RELACIÓN DIVERSIFICACIÓN-
"PERFORMANCE"-RIESGO.

AUTOR/AÑO DE PUBLICACIÓN	MEDIDAS DE PERFORMANCE	MEDIDAS DE RIESGO	RELACIÓN DIVERSIFIC/ RESULTADO	RELACIÓN DIVERSIFIC/ RIESGO
GRINGER ET. AL.(1980)	R.O.I.	V.R.O.I.	(-)	No ha sido observada
BETTIS AND HALL (1982)	R.O.A.	V.R.O.A.	No ha sido observada	No ha sido observada
HILL (1983)	R.O.S. R.O.C.	V.R.O.S. V.R.O.C.	No ha sido observada	Riesgo en empresas no relac.
MC. DOUGLAS AND ROUND (1984)	R.O.A. R.O.E.	V.R.O.A. V.R.O.E.	No ha sido observada	(+) en un deter. periodo.
BETTIS AND MAHAJAN	R.O.A.	V.R.O.A.		Mejor perfil en empre. relacionadas
AMIT E LIVNAT (1988b)	Cash Flow R.O.A.	V. Cashfl	(-)	>Estabil. Cash Flows

Fig. (18)

FUENTE: Nota 53.

3.3.3. - SOBRE LA RELACIÓN RIESGO-RESULTADOS.

La noción de que los resultados más elevados sólo se pueden alcanzar si se incurre en niveles superiores de riesgo, ha sido soportada por la Teoría Financiera (e.g. Markowitz (16) y Sharpe (17), en la Teoría Económica, Samuelson (61) y también en la literatura de la organización industrial y de la gestión estratégica, R. Caves (62), A.O. Armour and Teece (63), C.R. Christensen K.R. Andrews and J.L. Bower (64), y otros.

Los estudios empíricos que entretanto se realizaron, parecían corroborar aquella perspectiva o por lo menos no la cuestionaban:

- Conrad y Plotkin (65), encontraron en su estudio una correlación riesgo- resultados positiva; trabajaron muestras de 783 empresas, representando 59 industrias en el periodo entre 1950-65.

El cálculo de la varianza (como medida de riesgo) ha sido “cross sectional”, entre empresas, dentro de la industria, por cada año y después la media de los dieciséis valores anuales de la industria.

- Fisher y Hall (66) - Encontraron una solución positiva riesgo-resultados, tanto al nivel de empresa como al nivel de la industria, trabajaron once industrias de los E.U.A., en el periodo 1950-64.

- Cootner & Holland (67) -Encontraron una asociación positiva y significativa tanto para el nivel de la empresa como para el nivel de la industria. Trabajaron muestras de 315 empresas representando 39 industrias, en el periodo de 1946-60.

- Hurdle (68) - Encontraron una asociación positiva y significativa entre riesgo y resultados tanto para el nivel de la empresa como de la industria. Trabajaron muestras de 228 empresas de los E.U.A., representando 85 industrias para el periodo 1960-69.
- Armour & Teece (63) - Encontraron una asociación negativa del riesgo y de los resultados, pero no significativa. Trabajaron muestras de 28 empresas en la industria del petróleo de E.U.A., en un estudio longitudinal para el periodo de 1955-73.
- Neuman, Bobel & Haid (69) - Encontraron una asociación positiva riesgo-resultados para una muestra de 334 empresas industriales de Alemania Occidental para el periodo 1965-73. Se hizo un idéntico estudio, dirigido a la misma muestra pero dividida entre grandes y pequeñas empresas, ha concluido por una asociación mixta, negativa y positiva entre el riesgo y los resultados.

3.3.3.1. - LA PARADOJA RIESGO-RESULTADOS

Bowman (70), desarrolló un estudio que por primera vez puso en causa explícitamente, la relación positiva riesgo-resultado que denominó por aparente paradoja.

Bowman, concluyó que la mayor parte de las empresas con elevadas medias de R.O.E. tenían menos riesgo o menor variación anual en R.O.E. de que las empresas con bajas medias de R.O.E.

En ese estudio, Bowman efectuó una crítica a los estudios empíricos que anteriormente fueron elaborados y que parecían corroborar el paradigma riesgo-
resultados.

Sus críticas se fundamentaron en la diferencia de objetivos, información y métodos de análisis de aquellos estudios sin permitir comparar resultados objetivamente

- Diferentes periodos de análisis:
- Diferentes industrias y empresas de dominio más restricto;
- Diferente operacionalización de las ganancias y cálculo de la varianza.
- Utilización de métodos paramétricos que en muestras pequeñas puede tener influencia en los resultados.

Las medidas de “performance” y de riesgo, utilizadas por Bowman se basaron en el resultado contabilístico, o sea, en R.O.E. y en la varianza de R.O.E. durante un periodo de cinco años (de 1972 a 1976).

El diseño de la investigación longitudinal fue aplicado a once industrias o sectores de actividad, controlando de ese modo las diferencias entre industrias, tales como, ciclo de vida, intensidad capitalística reglamentación y concentración o estructura de mercado.

Los resultados del análisis empírico han sido presentados en cuadros de contingencia, dividiendo los datos en columnas y líneas por cada característica, R.O.E. y Varianza de R.O.E., separados por la mediana. Cada empresa relativamente a las dos características es clasificada y colocada en cada uno de los cuatro cuadrantes. En diez de las once industrias Bowman efectuó la demostración de la paradoja, traducido en la correlación negativa del riesgo y resultados intra industrias.

Relativamente a la industria bancaria Bowman obtuvo los resultados, constantes de la

PARADOJA RIESGO-RESULTADOS

		VARIANZA DE R.O.E.	
		ALTO	BAJO
R.O.E.	ALTO	6	16
	BAJO	16	7

Fig.(19)

Fuente: Bowman, E.H. " A risk/return paradox for strategic management". Sloan Management Review, Spring 1980. p. 21.

Fue calculado un ratio de asociación negativa, riesgo retorno de 2,46.

La fórmula de cálculo es la siguiente: $H/L+L/H$

$$H/H+L/L$$

Para testar las hipótesis observadas en el estudio exploratorio, Bowman aplicó el mismo análisis a 1572 empresas de 85 industrias, en el horizonte de 9 años (1968-1976) para la media de R.O.E. y de Varianza

Este análisis tuvo los siguientes resultados:

- 56 industrias soportaron la hipótesis de correlación negativa de riesgo y resultados;
- 21 industrias refutaron lo paradójico; y
- 8 industrias obtuvieron resultados neutros.

Bowman presenta dos tipos de explicaciones para la paradoja:

a) El comportamiento estratégico de las empresas, en que los instrumentos de gestión y de planificación o la dominancia del mercado, pueden justamente visar obtener mejor “performance” (mayores resultados) y menos riesgo (menores varianzas en los resultados).

b) Las actitudes de los gestores ante el riesgo, que pueden no tener siempre una actitud de aversión al riesgo pero si tener comportamientos que favorezcan el riesgo.

Después del trabajo de Bowman (70) surgió una línea de investigación explotando la relación riesgo-resultados. Una relación riesgo-resultados negativa significa que las empresas disfrutan de elevados y estables resultados o obtienen resultados bajos e

inestables. Y las condiciones económicas generales no explican porqué a elevados resultados corresponden resultados estables.

Las posibles explicaciones han sido adelantadas en estudios posteriores.

- Treacy (71) - Encontró una asociación negativa riesgo-resultados intra e interindustriales. Trabajó una muestra de 1458 empresas de los E.U.A., representando 54 industrias para el periodo de 1966-75.

- Bowman (20) . Encontró una asociación negativa riesgos-resultados para empresas en dificultades. Trabajó muestras de la industria alimentaria, informática y de contentores de los E.U.A.. Estos resultados parecen corroborar las hipótesis de Prospect theory, o sea que las empresas en dificultades parecen asumir mayores riesgos del que las empresas con mejor “performance”.

- Bettis (72), Bettis y Hall (50) y Bettis y Mahajan (73) - Trabajaron una muestra de 80 empresas de los E.U.A., procurando relacionar las estrategias de diversificación y las características de la industria. Encontraron una asociación positiva y significativa para empresas no relacionadas y una asociación negativa para empresas relacionadas y una relación estadísticamente no significativa para empresas ligadas y relacionadas.

- Marsh y Swanson (74) - Criticaron la teoría, los procedimientos estadísticos y los métodos empíricos de Bowman. Efectuaron una réplica parcial de la investigación de Bowman, trabajando una muestra de 135 empresas de los E.U.A. para el periodo 1958-81. No encontraron una asociación estadísticamente significativa.

En respuesta a las críticas de Marsh y Swanson, Bowman (75), defendió sus procedimientos y argumentó que un inadecuado control de los efectos de la industria pueden afectar los resultados de la réplica.

- Fiegenbaun y Thomas (76) - Encontraron una asociación negativa y significativa para medias contabilísticas en el periodo de 1970-1979 y una asociación negativa y significativa para el periodo 1965-69. Trabajaron muestras de 345 a 700 empresas de lo E.U.A. Concluyeron que la relación riesgo-resultados es moderada por las condiciones económicas generales, teorizando que en épocas volátiles, es mayor la variabilidad de los resultados de las empresas aunque existan menos oportunidades para obtener resultados elevados.

- Fiegenbaun & Thomas (77) - Encontraron una asociación negativa y significativa para medias contabilísticas de riesgo en el periodo de 1970-79 y una asociación positiva y significativa utilizando medidas contabilísticas en el periodo 1965-69. No han encontrado significancia estadística para medidas de riesgo de mercado. Trabajaron muestras de 1283 a 2394 empresas de los E.U.A. representando 37 a 56 industrias respectivamente

Una posible explicación para la existencia de la paradoja, es que las empresas con una gestión superior o de excelencia pueden disfrutar de resultados estables y elevados,

Bettis y Mahajan, (73), Bowman (70).

También Yavitz y Newman (78), analizaron los efectos de la gestión empresarial en los resultados, sustentando que la cualidad de las previsiones inscritas en un plan adecuado pueden permitir alcanzar resultados elevados y estables.

Otra posible explicación para esta cuestión, es que las estrategias de diversificación permiten a las empresas mantener resultados estables y elevados, por tanto una relación negativa riesgo-resultados, como fue estudiado por Bettis y Hall (50) y Bettis y Mahajan(73).

Fiegenbaum y Thomas (79), sustentan que las empresas con rentabilidad debajo de la media presentan comportamiento risk seeking, en un aparente esfuerzo de recuperación. Si esas acciones, hipotéticamente de elevado riesgo, no alcanzan elevados retornos, entonces surge una relación riesgo-resultados negativa.

Melicher, Rush y Winn (80), Winn (81), Sullivan (82) y Moyers y Chattfield. (83), produjeron evidencia para soportar una asociación negativa entre riesgo y variables de poder de mercado. En general estos investigadores produjeron una fuerte evidencia para la proposición de que el poder de mercado puede permitir a las empresas absorber efectos adversos y obtener perfiles de riesgo-resultados ventajosos, particularmente en la dirección de elevados resultados y bajo riesgo.

3.3.3.2 - COMENTARIO

Algunos de los estudios llegaron a la conclusión de que la relación riesgo-resultados tiene un carácter contingente:

- De la propia performance - Fiegenbaun y Thomas (1986)

- -Chang y Thomas (1989)

- Del patrón de diversificación - Bettis (1981)

- Bettis y Hall (1982)

- Bettis y Mahajan (1985)

- Amit y Livnat (1988 b)

- De la industria - Bowman (1980)

- Bettis y Mahajan (1985)

- De la estructura de la empresa - Hoskisson (1987)

- Del periodo en análisis - Fiegenbaum y Thomas (1986)

Medidas de riesgo total han sido utilizadas en varios estudios, habiendo obtenido resultados mixtos relativamente a la naturaleza de la relación riesgo-resultados.

En la generalidad en los estudios de riesgo aparece en la literatura económica como una variable de “performance” ligado generalmente a la variabilidad de los resultados y con éstos correlacionado positiva o negativamente.

El riesgo como variable “predictor”, instrumental o explicativa raramente aparece considerado.

3.3.4. - MODELOS DE ESTRATEGIA - RIESGO

Una apreciación de la literatura ha permitido relevar cuatro modelos de estrategia-riesgo con diferentes objetivos, hipótesis teóricas y metodologías y que representan cuatro direcciones distintas de la investigación en este dominio:

1° - Un modelo normativo, contingencial que procura definir el perfil de riesgo estratégico de una empresa, integrando variables internas (de organización, decisión y estratégicas) y variables externas (del ambiente y de la industria) - (84).

2° -Un modelo de estrategia al nivel corporate, incorporando el riesgo como variable endógena (85).

3°.- Un modelo de estrategia (business level), incorporando el riesgo como variable endógena (86).

4° - Un modelo estructural de riesgo y “performance” de los bancos comerciales en el Estado de Indiana, en E.U.A. (87).

3.3.4.1. - MODELO CONTINGENCIAL DE RIESGO ESTRATÉGICO (84)

Objetivo: Describe la postura de riesgo de una empresa (risk taking y risk averse) permitiendo anticipar una evaluación de riesgo.

Relaciona el riesgo con la estrategia y con el entorno.

Este modelo no incluye variables de “performance”.

Hipótesis teórica

subyacente al modelo: Las estimativas de riesgo, resultantes del perfil psicológico de los estrategas interaccionan con la naturaleza del problema estratégico, en consideración para determinar la voluntad de la empresa para aceptar el riesgo de esa estrategia.

Fórmula : $Rs = Er + Ir + Or + Pr + Dmr$

Rs = Riesgo estratégico

Er = Indicadores de riesgo del ambiente externo

Ir = Indicadores de riesgo de la industria

Or = Organización

Pr = Problema estratégico.

Dmr = Decisor

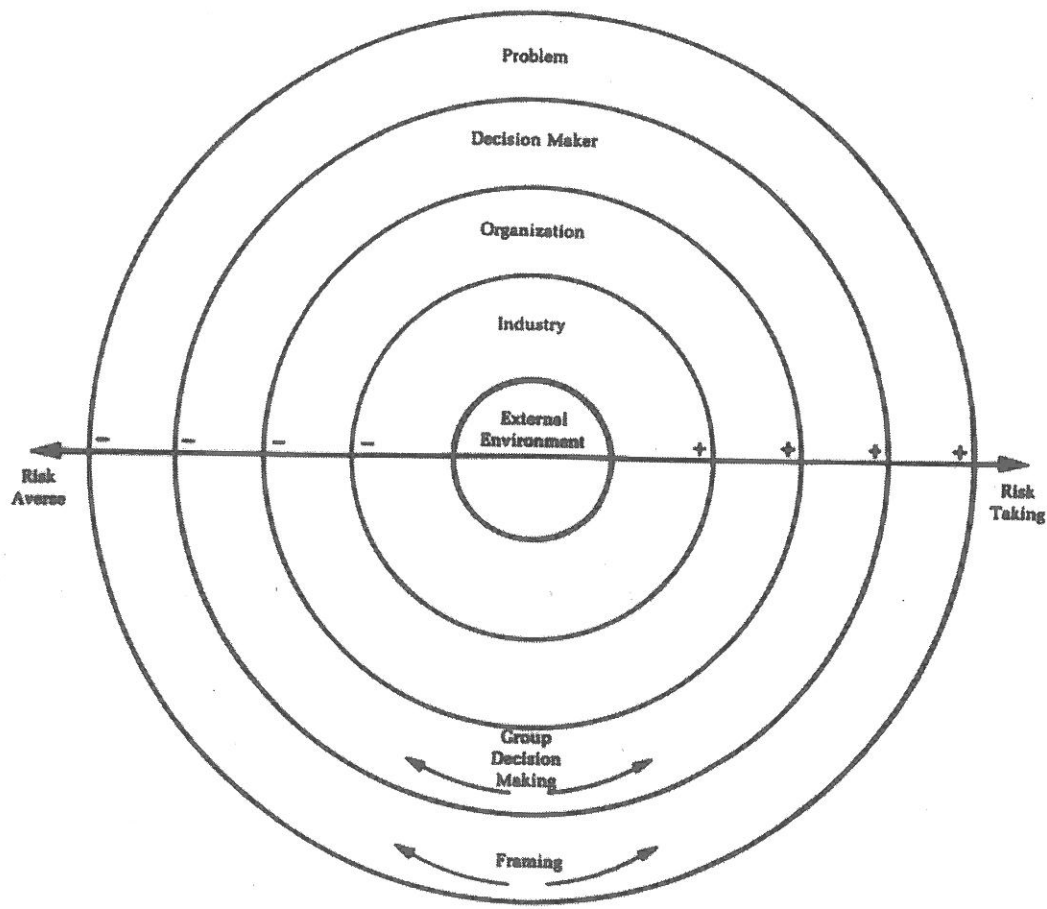


Fig. (20)

Fuente: Batrd, I.S. Thomas, H., po.cit. p. 237

3.3.4.2. - MODELO DE “CORPORATE STRATEGY” INCORPORANDO EL RIESGO COMO VARIABLE ENDÓGENA (85)

“Performance” = f (características de la industria, estrategia, riesgo)

Riesgo = f (estrategia, características de la industria)

Medida de riesgo - Desviación típica de R.O.A.

Medidas de estrategia - Taxonomía de diversificación de Rumelt (1974).

Resultados - Demuestra claramente la necesidad crítica de incluir variables de riesgo en el contexto de los modelos de análisis estratégico

3.3.4.3. -MODELO DE RELACIONES SIMULTANEAS DE ESTRATEGIA DE NEGOCIO Y RIESGO DE NEGOCIO (86).

Objetivo - Testar un modelo de relaciones simultáneas de estructura de la industria, estrategia de negocio, performance, riesgo y deuda.

“Performance” = f (Estructura de la industria, estrategia de negocio, deuda, riesgo)

Riesgo = f Estructura de la industria, estrategia de negocio, deuda y “performance”.

Deuda = f (Estructura de la industria, estrategia de negocio, riesgo y “performance”)

Variables de las estrategias de negocio:

- Crecimiento de las ventas
- Dimensión
- Intensidad de capital
- Productividad
- Deuda

Variables de la industria:

- Crecimiento de la industria
- Barreras a la entrada
- Concentración
- N° de Competidores

Comportamiento de las variables

Nivel	Variables	Variables Dependientes		
		Resultados	Riesgo	Deuda
Industria	Crecim. Ventas	+	-	+
	Variab. Ventas		+	-
	Barreras Entrada	+	-	
	Conc. Ventas Emp	+		
	Nº Emp. Compt	-	-	
Negocio	Crecim. Ventas	+	-	+
	Variab Ventas		+	-
	Activos Totales		-	+
	Intens. Capital	-	-	
	Prod. Empleado	+		
Endogenas	Media An.R.O.E.		+-	-
	Riesgo de negocio	+-		-
	Pasivo/Activo	-	+	

Resultado: Las medidas de riesgo y performance permiten una comparación con estudio de Bowman (1980). Considerando que la relación riesgo performance es más o menos determinada tanto por actos de gestión como por el entorno, los autores sugieren una crítica a los postulados de la moderna teoría financiera.

El estudio confirmó una influencia de las condiciones de la industria y de las estrategias de negocio en el riesgo y en la “performance”.

3.3.4.4. - MODELO ESTRUCTURAL DE RIESGO, "PERFORMANCE" Y CONDUCTA EMPRESARIAL (86).

OBJETIVOS :- Saber como es que la cuota de mercado influencia el riesgo y la "performance".

- Saber cual es el impacto moderador de los atributos de conducta en la cuota de mercado, en el riesgo y en la "performance".

- Saber cual es el impacto de grado de rivalidad o de cooperación en el riesgo y en la "performance".

Estudio empírico, en periodo de estabilidad económica (75-79) sobre los bancos comerciales en el Estado de Indiana.

VARIABLES:

"Performance" - R.O.A.
- Margen de beneficios

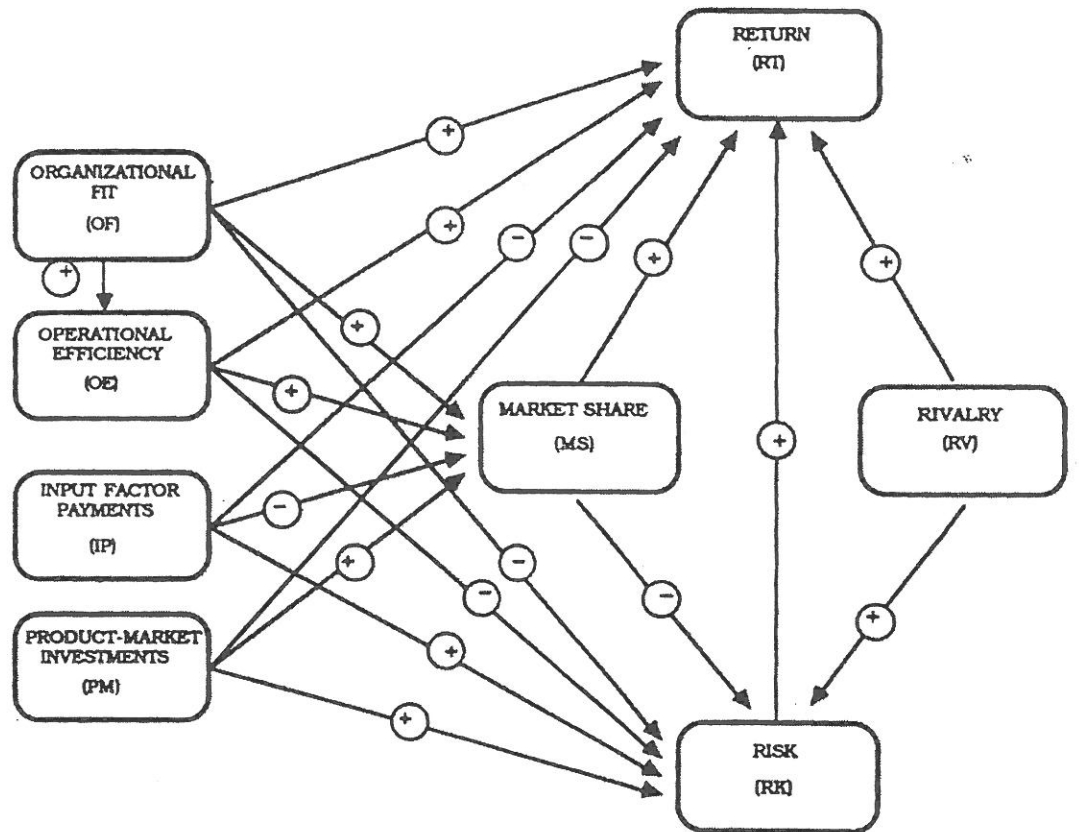
Riesgo - Desviación típica de R.O.A.
- Desviación típica del margen de ganancias

Eficiencia operacional - Depósitos por empleado
- Préstamos por empleado

Cuota de mercado - - De los Depósitos
- De los Préstamos

Rivalidad - - Concentración de los depósitos
- Concentración de los préstamos

- Organización - Descentralización de la decisión
- Influencia en las decisiones
- Inversiones - Intensidad del Marketing
- Fuerza de ventas
- Diferenciación del producto



Firm conduct, rivalry and risk–return outcomes

Fig. (21)

Fuente: Benjamim M. Oviatt and Bauerschmidt, A. D., p. 509



MODELO Y MÉTODOS ESTADÍSTICOS:

La fig (21), reproduce el modelo (framework) estructural de relaciones hipotesizado. El modelo ha sido testado por aplicación del método LVPLS (Latent variables partial least squares) que los autores prefirieron al LISREL. Fueron analizados datos cuantitativos y datos cualitativos.

RESULTADOS:

Considera que el grado de turbulencia ambiental es un factor moderador crítico del cuadro de relaciones establecido.

El efecto de la cuota de mercado en la rentabilidad y en el riesgo ha sido considerado significativo. Diferencias de eficiencia operacional también se han reflejado en los resultados.

El impacto relativo de las variables de conducta y de la cuota de mercado en la rentabilidad depende del grado de rivalidad entre competidores.

3.3.4.5. COMENTARIO:

Los modelos presentados son ejemplo del esfuerzo que esta siendo conducido para (comprender/explicar) la orientación estratégica en materia de Riesgo de las empresas y representan cuatro direcciones diferentes de investigación.

El 1° modelo tiene características normativas en cuanto que los otros tres tienen objetivos explicativos.

El 1° modelo representa un cuadro donde se pretende determinar el perfil de Riesgo de una empresa, considerando variables del entorno, de la industria, de los decisores, de la organización y de la estrategia.

Los tres modelos explicativos aunque con estructuras diferentes, tienen en común la relación de variables de Conducta, de Riesgo y de “Performance”.

Variables del entorno o de la Industria fueron también considerados en los 2° y 3° modelos .

En el 4° modelo ha sido seleccionado un periodo de estabilidad económica para controlar el efecto del entorno.

El 2° y el 3° modelos abordan la Estrategia en dos planos diferentes, uno en el plano “corporate”, otro en el plano de la Estrategia de Negocios. El 2° modelo ha utilizado como variables de estrategia la taxonomía de Diversificación de Rumelt(1974).

El 4° modelo es bastante complejo en el conjunto de variables que comporta relativo a una muestra constituida por bancos del Estado de Indiana, concluyendo por la influencia positiva de la cuota de mercado y de la Eficiencia Operacional en los resultados.

La Eficiencia Operacional en el 4° Modelo ha sido medida por indicadores de productividad de los depósitos o del crédito.

El riesgo en los tres modelos explicativos ha sido siempre medido por indicadores de variabilidad o de dispersión de los Resultados, por lo tanto con carácter ex-post.

En cuanto a los métodos estadísticos los tres modelos utilizaron métodos de regresión lineal múltiple, aplicados a sistemas de ecuaciones simultáneas; El 2° modelo es recursivo; El 3° modelo ha utilizado los métodos O.L.S. y 3 S.L.S.; El 3° modelo ha utilizado el método L.V.P.L.S.

3.4. CONCLUSIONES:

Comenzamos en este capítulo por ver cómo el Riesgo ha tomado una creciente importancia para la Estrategia tanto para la formulación (aspecto normativo) como en la formación estratégica (aspecto explicativo).

Hemos visto que el Riesgo puede asumir diferentes aspectos en el contexto estratégico:

- Como objetivo de la empresa.
- Asociándose no sólo a los resultados pero si también a valores, hechos o acontecimientos del entorno.
- Como elemento de decisión de los gestores (propensión al Riesgo).
- Influenciando los resultados o la “performance” empresarial.

Vemos también como es notorio la influencia de la Teoria Financiera en los estudios de gestión estratégica:

- Relativamente a los conceptos de Riesgo, como variabilidad de los resultados.
- La relación positiva Riesgo-resultados.
- La diversificación como estrategia de reducción del Riesgo.
- El comportamiento de aversión al riesgo del inversor (empresas y gestores).

Estos cuatro tópicos se encuentran paradigmáticamente tratados en la Teoria de las carteras, que se ha apoyado en la Teoria de la Utilidad Esperada y que en el conjunto se podrán tomar como una teoria normativa prescriptiva sobre la conducta racional del inversor financiero y que ha sido largamente aplicada como modelo descriptivo del comportamiento económico de los inversores tanto gestores como empresas.

Después de una breve presentación de aquellas teorías efectuamos una reflexión de naturaleza teórica y empírica, que se puede sintetizar en los siguientes puntos.

1.- La decisión individual del inversor puede no ser adecuadamente descrita por los axiomas de la teoría de la utilidad esperada.

Todo parece apuntar para que los modelos de comportamiento ante el Riesgo se consideren a parte de la preferencia por el Riesgo, también la percepción del Riesgo, así como factores situacionales.

2.- Los proponentes de la Teoría Financiera ven la diversificación como una combinación de dos o más fluxos de rendimiento con algún Riesgo (varianza), asociado a cada uno de ellos. En la medida en que los fluxos de rendimiento se encuentren negativamente asociados la varianza (es decir el Riesgo) de los fluxos de rendimiento, se reducirá, obteniéndose el llamado efecto “portfolio”. Aunque la Diversificación de una cartera de negocios no sea lo mismo que la diversificación de una cartera de acciones, se espera que las estrategias de Diversificación afecten el perfil de Riesgo-Resultados de las empresas. Se espera que las estrategias de Diversificación permitan alcanzar mayor “performance” y reducción al Riesgo. Los resultados de los estudios empíricos revelaronse globalmente inconclusivos y muchas veces contradictorios, no permitiendo una generalización fácil.

La diversidad de los estudios relativamente a su foco, es indicativo de la complejidad de la relación Diversificación-Resultados.

El cuadro teórico propuesto apunta para una perspectiva contingencial de la relación Diversificación-Resultados.

3.- La noción de que resultados más elevados sólo se pueden alcanzar si se incurren a niveles superiores de Riesgo es, podemos decir, paradigmática en la Teoría Financiera, pero también en la Teoría Económica y en la Gestión Estratégica.

A partir de la paradoja de Bowman surgió una línea de investigación explotando la relación Riesgo-Resultados, cuestionando que esa asociación sea positiva. Son presentadas varias explicaciones en la literatura de las que señalamos:

Una relación Riesgo-Resultados negativa, significa que las empresas pueden disfrutar de resultados elevados y estables o resultados bajos e inestables.

- El comportamiento estratégico de las empresas que puede visar justamente obtener mejor “performance” y menos Riesgo.

- El comportamiento de Riesgo de los Gestores, que puede no tener siempre una actitud de aversión al riesgo.

Una posible explicación para la existencia de lo paradójico, es que las empresas con una gestión superior o de excelencia pueden disfrutar de Resultados estables y elevados.

También el hecho de las empresas se encuentren en situación de baja “performance”, puede inducirlas a correr más Riesgos.

Alguna evidencia empírica ha sido producida en el sentido de sustentar que el poder de mercado puede permitir a las empresas absorber efectos adversos y obtener perfiles de Riesgo-Resultados ventajosos, particularmente en la dirección de elevados Resultados y bajo Riesgo.

Algunos estudios llegaron a la conclusión que la relación Riesgo-Resultados tienen un carácter contingente:

- de la propia "performance".
- del padrón de diversificación.
- de la industria.
- de la estructura de la empresa.
- del periodo en análisis.

En la generalidad de los estudios , Riesgo aparece estudiado en la literatura económica como variable de "performance", vinculado generalmente a la variabilidad de los Resultados y con estos correlacionado. El Riesgo como variable predictor, instrumental o explicativa raramente aparece considerado.

Algunos modelos vienen incorporando el Riesgo en conjunto con variables de conducta y de "performance".

NOTAS:

- (1) Aaker ,D.A. and Jacobson ,R. "The role of risk in explaining differences in profitability ." *Academy of Management Journal*,1987. 30 .No 2 , 227-296.
- (2) Schoeffler , S. Buzzel R. e Heany , D. "The impact of strategic planning on profit performance." *Harvard Business Review*.1974 ,52(2) , 137-145.
- (3) Ravenscraft D. J. ,1983 .Structure - profit relationship at the line of business and industry level.*Review of Economics and Statistics*,65:22-31.
- (4) Schmalensee,R. 1985 .Do markets differ much?*American Economic Review* ,75 :341-351.
- (5) Bowmann ,E.H. 1974 "Epistemology,Corporate Strategy and Academe " .*Sloan Management Review* , Winter , 1974,pp.35-54.
- (6) Mintzberg ,Raisinghani e Theoret , 1976 "The structure of unstructured decision processes ." *Administrative Science Quaterly* ,1976,21,246-275.
- (7) Rowe , W. D. ,1977"Anatomy of risk",New York :Wiley.(8)Libby,R. e Fishburn ,P.C. "Behavioral models of risk taking in business decisions :A survey and evaluation". *Journal of Accounting* ,1977,15,272-292.
- (9) Mintzberg ,H. 1978 "*Patterns in strategy formation* ." *Management Science* ,1978,24,934-948.
- (10) Hertz,D.B.,1979,Risk analysis in capital investment .*Harvard Business Review* ,1979,57(5),169-181.
- (11) Hertz D.B. and Thomas H. 1983 *Risk analysis and its applications* .Chichester ,England:Wiley.
- (12) Gluck , F.W. ,Kaufman & Wallec . 1980"Strategic Management for competitive advantage" *Harvard Business Review* , 1980,58(4),154-161.
- (13) Baird e Thomas ,1985,Toward a contingency model of strategic risk taking .*Academy of management Review*,1985,VOL.10 ,N° 2,230-243.
- (14) Mintzberg,H. "*Patterns of Strategy Formation*"; *Management Science*",24 ,1978 ,934-948.
- (15) Von Neumann,J. and O,Morgenstern,Theory of Games and Economic Behavior.*Princeton University Press*,N.J.,1947.
- (16) Markowitz ,Harry (1959) - *Portfolio selection*.New York:John Wiley & Sons.
- (17) Sharpe ,William F. (1964) - "Capital Asset Prices :A Theory of Market under condition of risk" *Journal of Finance*
- (18) Markowitz ,Harry M. (1991) - "Foundations of Portfolio Theory" ; *The Journal of Finance*,vol XLVL,N° 2 June .
- (19) Sharpe ,William ,F. (1991) - "Capital Asset Prices with and without negative holdings" , *Journal of Finance* ,Vol.XLVI,N° 2 ,June 1991.
- (20) Bowman ,E.H. "Risk seeking by troubled firms",*Sloan Management Review* , Summer 1982 ,pp.33-42.
- (21) Allison ,G.T. *Essence of Decision :Exploring the Cuban Missile Crisis*:Little ,Brown ,1971.

- (20) Bowman ,E.H. "Risk seeking by troubled firms",*Sloan Management Review* , Summer 1982 ,pp.33-42.
- (21) Allison ,G.T. *Essence of Decision :Exploring the Cuban Missile Crisis*:Little ,Brown ,1971.
- (22)Wernerfelt ,Birger and Amit , Raphael:Wuy do firms reduce business risk ? ,*Academy of Management Journal* ,1990,VOL. 33 ,nO 3,520-533.
- (23) Roll,R.1978.Ambiguity when performance is measured by the security market line .*Journal of Finance* ,33:1031-1069.
- (24) Naylor,T.H.,&Tapoon,F. 1982:"*The Capital Pricing model:An evaluation of its potencial as a strategic planning tool*".*Management Science*,28:1166-1173.
- (25)Knight , F. H. Risk , Uncertainty and profit . New York:Harper & Row , 1921.
- (26)Nickerson R.N. & Feehrer , C.E. *Decision making and training* .Cambridge MA. Bolt B. and Newmann. 1975.
- (27)Mason ,I & Mitrof ,R. O. *Challenging srategic planning assumptions* . New York : Wiley , 1981.
- (28)Sinkey ,Joseph F. Jr.,"*Commercial Bank Financial Management in The Financial Services Industry*". 1989 ,Macmillan Publishing Company.
- (29)Ball,R. and Brown P. "Portfolio Theory and Accounting"*Journal of Accounting Research*(Autumn 1969):300-323.
- (30)Jemison, David B. ,"*Risk and the relationship among strategy, organizacional processes and performance* "Management Science . Vol.33,n^o9,September1987,pp.1087--1101.
- (31)Hurdle,G.J. "Leverage ,risk , market ,structure and (3)profitability ".*Review of Economics and Statistics* (November 1977):478-485.
- (32)Shepherd,W.G."*The Economics of Industrial Organization*"Englewood Cliffs,N.J. Prentice Hall 1979);p.275.
- (33)Jemison,David B. ,op. cit.p.1088.
- (34) Copeland ,Thomas E. and Weston ,J.Fred "*Financial Theory and Corporate Policy* /Third Edition.Addison -Wesley Publishing Company.p.85()
- (35)Copeland ,Thomas E. and Weston ,J. Fred ,op.cit.pp.79-80.
- (36) Friedmann ,M.& Savage ,L.J. 1948 ."The utility analysis of choices involving risk".*Journal of Political Economy*,56: 79-304.
- (37) Allais,Maurice 1953"Le comportement de l'homme rationnel devant le risque :critique des postulats et axioms de lécole americaine",*Econometrica*,21,503-46.
- (38) Markowitz,H.,1952 "*Portfolio selection*".New York John Wiley & Sons.
- (39) Grayson,C.J. 1959."*Decisions under uncertainty: Drilling decisions by oil and gas companies* "Boston Massachussets:Harvard University Press.
- (40) Swalm ,R.O. 1966.Utility theory -insights into risk taking .*Harvard Business Review* ,44:123-136.

- (41) Fishburn ,P.C. 1977 .Mean -risk analysis with risk associated with below target returns.*American Economic Review*,67:116-126.
- (42) Fishburn ,P.C. & Kochenberger,G.A.1979.Two piece Von Neumann -Morgenstern utility functions.*Decisions Sciences*,10:503-518.
- (43) Kahneman,D. & Tversky,A.1979.Prospect Theory :An analysis of decisions under risk.*Econometrica* .47:262-291.
- (44) Laughunn,D.J.Payne,J.W.,& Crum , R. 1980.Managerial risk preferences for below target returns.*Management Science* 26:1238-49.
- (45) Singh ,J.V. 1986.Performance,slack and risk taking in organizational decision making.*Academy of Management Journal*,29 :562-585.
- (46) Fiegenbaum ,Avi and Thomas,Howard(1988)"Attitudes toward risk and the risk-return paradox:prospect theory explanations".*Academy of Management Journal* 1988,Vol.31,N°1 85-106.
- (47) Jegers,Mark (1991),Prospect Theory and the risk return relation:Some Belgian evidence ".*Academy of Management Journal* ,Vol. 34,N° 1,215-225.
- (48) Simon , H.A. (1979).Rational decision making in business organizatons. *Americam Economic Review* , 69:493-513.
- (49) Sitkin,Sim B. and Pablo ,Amy L."Reconceptualizing the determinants of risk behavior" *Academy of Management Review*,1992 Vol. 17,N° 1 , 9-38.
- (50) Bettis,R.A.and Hall,W.k.(1982)."Diversification strategy,accounting determined return".*Academy of Management Journal*,25 ,254-64.
- (51) Chang ,Yegmin and Thomas ,Howard (1989)"The impact of diversification strategy on risk-return performance"*Strategic Management Journal*,Vol. 10,271-284.
- (52) Winn , Daryl,N."On the relations between rates of return,risk,and market structure". *Quaterly Journal of Economics* .91,1977,pp.153-163.
- (53) Datta , Deepak K.,Rajagopalan,Nandini and Rasheed, Abdul ,M.A."Diversification and Performance :Critical Review and Future Directions".*Journal of Management Studies*,28:5 September 1991.
- (54) Markham,J.W.(1973).*Conglomerate Enterprise and Economic Performance* .Cambridge ,Massachussets.:Harvard University Press.
- (55) Benston,G.J.(1980).*Conglomerate Merger:Causes ,Consequences and Remedies*.Washington D.C.:American Enterprise Institute for Public PoplicynResearch.
- (56) Scherer , F.M.(1980).*Industrial Market Structure and Economic Performance* ,Chicago ,Rand McNally,Chicago.
- (57) Teece ,D.(1980)."Economies of scope and scope of the enterprise ".*Journal of Economic Behavior and Organization*,1,233-47.
- (58) Salter,M. and Weinhold,W.A. (1979).Diversification through acquisition.New York :Free Press.

- (59) Leontiades ,M. (1986),"*Managing the unmanageble:strategies for success within the conglomerate*.ReadingMassachussets.:Addison - Wesley.
- (60) Montgomery , Cyntia A.,*"The measurement of firm diversification:some empirical evidence"* , *Academy of Management Journal* ;1982,Vol.25 , No 2 , 299-307.
- (61) Samuelson,Paul,*Economics*,5th ed. rev.New York Mc Graw Hill,1961 pp.663-678.
- (62) Caves R.,*American Industry and structure,conduct and performance* ,4th ed. rev.(Englewood Cliffs ,N.Y.:Prentice Hall,1977,pp.4 e 69.
- (63) Armour A. O. and Teece D.J.,*Organization Structure and conomic Performance :A test of the multidivisional Hypothesis "* *The Bell Journal of Economics*,Spring 1978,pp.106-122.64)
- Christensen,C.R.,Andrews K.R. and Bower J.L."*Business Policy:Test and Cases* ,4th ed. rev.(Homewood ,I.L.:R.D. Irwin,1978)p.137.
- (65) Conrad G.R. e Plotkin ,*"Risk/Return :U.S. Industry Patern "**Harvard Business Review* ,March April 1968,p.90.
- (66) Fisher I.N. and Hall G.R.,*"Risk and Corporate Rates of Return"*,*Quaterly Journal of Economics*,February 1969,pp.79-92.
- (67) Cootner P.H. and Holland D.M.,*Rate of Return and Business Risk* ,*"The Bell Journal of Economics and ManagementScience* (Autumn 1970): 211-226(68) Hurdle G.J.,*"Leverage ,Risk ,Market Structure and Profitability "*,*Review of Economics and Statistics* (November 1974):478-485.
- (69) Neumann M. ,Bobel I. and Haid A.,*"Profitability,Risk and Market Structure in West German Industries "*, *The Journal of Industrial Economics* (March 1979):227-242.
- (70) Bowmann Edward H. *"A Risk/Return paradox for Strategic Management "* *Sloan Management Review* ,Spring 1980.
- (71) Treacy ,M."*Profitability patterns and firm size "* Working paper ,Sloan school of Management ,MIT,1980.
- (72) Bettis 1981,R.A. *"Performance differences in related and unrelated diversified firms "**Strategic Managemen Journal* ,2 (October-December 1981),379-393.11 ,2 (October-December 1981),379-393.
- (73) Bettis,R.A. anl 1 ,2 (October-December 1981 Bowman's risk-return paradox for strategic management:an empirical study."*Strategic Management Journal* ,Vol.7,395-407.(1986)
- (74) Marsh ,T. A. and Swanson , S. *"Risk-return trade-offs for strategic managemant"*, *Sloan Management Review* , Spring 1984,pp. 35-49.
- (75)Marsh, T. A. and Swanson , S. op. cit. pp. 50-51
- (76)Fiegenbaum Avi and Thomas Howard 1985, *" And examination of the structural stability of Bowman`s risk-return paradox "* *Academy of Management Proceedings*, 1985, pp. 7-11.
- (77)Fiegenbaum, Avi and Thomas Howard, *"Dynamic and the risk measurement perspectives on Bowman's risk-return paradox for strategic management an empirical study. "**Strategic Management Journal*, Vol. 7, 395-407
- (78) Yavitz ,B. and Newman *"Strategy in Action"*The Free Press,New York,1982.

- (79) Fiegenbaum Avi and Thomas Howard 1988,"Attitudes toward risk and risk-return paradox:Prospect theory explanations ",*Academy of Management Journal* ,31 (March 1988),85-106.
- (80) Melicher ,R.W.,Rush D.F. and Winn D.N.. "Degree of industry concentration and market -risk return performance ",*Journal of Financial and Quantitative Analysis*,November 1976,pp.627-635.
- (81) Winn ,D.N."On the relations between rates of return,risk and market structure"*Quaterly Journal of Economics* ,91,1977,pp.153-163.
- (82) Sullivan ,T.G. "The cost of capital and market power of firms",*Review of Economics and Statistics* ,May 1978,pp.209-217.
- (83) Moyers ,R.C. and Chatfield,"Market power and Systemstic risk",*Journal of Economics and Business*,35,1983,pp.123-130.
- (84)Baird, I.S.e Thomas H.,"Towards a contingency model of strategic risk taking",*Academy of Management Review*,1985, Vol.10,No 2 ,pp.230-243.
- (85) Bettis R. ,1982,Risk consideration in modelling corporate strategy.*Academy of Management Proceedings* .22-25.
- (86) Benjamin M. Oviatt and Alan D. Bauerschmidt "Business risk and Return :A test of simultaneous relationships .*Management Science* No 25 ,Sept.1991,pp.1405-1423.
- (87) Cool,Karel ,Dierrickx ,Ingmar e Jemison , David ,1989-Business Strategy ,Market Structure and Risk -Return Rela-tionships.A structural approach .*Strategic Management Journal*.Vol.10,507-522(1989).

CAPÍTULO 4 - LA EMPRESA BANCARIA.

4.1. - INTRODUCCIÓN.

4.2. - LA EMPRESA BANCARIA EN LA ECONOMÍA FINANCIERA.

4.3. - FUNCIONES DE LA EMPRESA BANCARIA.

4.3.1. - LA EMPRESA BANCARIA COMO DEPOSITARIO Y
PROCESADOR DE SERVICIOS FINANCIEROS-FUNCIÓN DE
TRANSACCIÓN.

4.3.1.1. - MERCADOS FINANCIEROS IMPERFECTOS.

4.3.1.2. - COSTES DE TRANSACCIÓN.

4.3.2. - LA EMPRESA BANCARIA COMO CARTERA O BALANCE.

4.3.2.1. - MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS.

4.3.2.1.1. - MODELOS DE GESTIÓN DE RESERVAS DE
LIQUIDEZ.

4.3.2.1.2. - MODELOS DE ELECCIÓN DE
CARTERA DE ACTIVOS.

4.3.2.2. - MODELOS DE GESTIÓN DE PASIVOS.

4.3.2.3. - MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS Y
PASIVOS.

4.3.3. - LA EMPRESA BANCARIA COMO PROCESADOR DE
INFORMACIÓN-ECONOMÍAS DE INFORMACIÓN.

4.3.4. - LA INSTITUCIÓN BANCARIA COMO EMPRESA SUJETA A
REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN.

4.4. - CONCLUSIONES.

- NOTAS.

CAPÍTULO 4 - LA EMPRESA BANCARIA

4.1. - INTRODUCCIÓN

Pretendemos en este capítulo tratar de la especificidad de la empresa bancaria, caracterizándola a través de su papel en la economía Financiera y de las funciones que desempeña.

Paralelamente a esa caracterización, efectuamos también una revisión de la literatura que, en general , enfocó aspectos operacionales específicos y que aunque no proponiéndose una comprensión del comportamiento estratégico o competitivo de la empresa bancaria, trajo zonas de luz que es importante considerar, para el análisis estratégico y de riesgo.

Una apreciación del comportamiento estratégico de la empresa bancaria, que constituye objeto central de esta disertación, será efectuado en el capítulo 5°.

4.2. - LA EMPRESA BANCARIA EN LA ECONOMÍA FINANCIERA

En la perspectiva de los bancos centrales se puede sintetizar que los bancos (O. I. M.) realizan tres funciones (1) :

- Los bancos ofrecen servicios de transacción o servicios de cuentas, que son valiosos para las unidades económicas (familias, empresas y sector gubernamental) dado que sirven de medio de pago o medio de cambio. Al ofrecer tales servicios, los bancos administran los sistemas de pagos de los Estados. La seguridad y credibilidad de cualquier sistema de pagos es crucial para la operatividad de la economía y para el sistema financiero.
- Los bancos son la mayor fuente de liquidez de las unidades económicas. El proceso de concesión de crédito y el “ funding “ afectan a las estructuras financieras y a las decisiones de consumo y ahorro de todas las unidades económicas. Durante los periodos de prosperidad económica, el proceso de expansión del crédito sirve para acelerar el crecimiento económico. Sin embargo, en periodos de dificultades económicas, la reserva de liquidez de los bancos desempeña también un papel importante en la financiación de las unidades económicas.
- Los bancos son las instituciones “pivot” en la transmisión de la política monetaria. Los instrumentos básicos de la política monetaria son las operaciones de open-market (e. la compra y venta de títulos del tesoro), exigencias de reservas legales y la política de redescuento.

La economía financiera está compuesta por tres elementos principales (2):

- Sectores económicos primarios;
- Intermediarios financieros;
- Mercados financieros.

Los sectores económicos primarios se encuentran implicados en la producción, inversión y consumo de bienes económicos reales, agrupándose en los sectores gubernamental, empresarial y en las familias.

Las necesidades financieras del sector real de la economía (sectores económicos primarios) son satisfechas a través de un sistema de intermediarios financieros y por el funcionamiento de los mercados financieros, donde se transaccionan títulos de diferentes formas y variedades. Los intermediarios financieros más importantes son las entidades de depósitos, principalmente los bancos y las cajas de crédito.

Las relaciones entre oferta y demanda de fondos, intermediarios financieros y mercados financieros, se encuentran representadas en la fig. 22 .

OFERTA Y DEMANDA DE FONDOS, INTERMEDIARIOS
FINANCIEROS Y MERCADOS FINANCIEROS



Fig. 22

Fuente: Light, S.O. and White, W. L. "The Financial System".

Homewood, In Richard D. Irwin, 1979, pp.3-24

Los bancos son los mayores intermediarios financieros, en términos de activos, manteniendo una posición dominante en la economía como un todo, Los bancos obtienen y prestan fondos a los tres sectores primarios de la economía.

Los productos de crédito y de depósitos son los principales productos requeridos por los sectores económicos primarios.

Los productos de crédito pueden tomar diferentes formas: comercial, industrial, consumo, inmobiliario, etc.

Los productos de depósitos consisten, a grosso modo, en cuentas corrientes y cuentas de ahorro o a plazo y certificados de depósitos, que los bancos venden a empresas, instituciones gubernamentales y otras instituciones.

En general, los diversos tipos de productos de depósito presentan un considerable grado de estandarización.

Servicios especializados son proporcionados muchas veces gratuitamente, o a través de comisión en conjunto con productos de depósito, como es el caso de las cuentas de depósito para clientes minoristas, o con la oferta de servicios de gestión de tesorería para grandes empresas .

Un banco ofrece tres diferentes categorías de servicios: gratuitos o de rutina, servicios especializados y distribución geográfica de servicios.

Servicios de rutina gratuitos son muchas veces ofrecidos en conjunto con productos de depósito o de crédito e incluyen la realización de actividades de compensación , transacciones y retiradas de depósito, el registro regular de cuentas, oferta de facilidades de custodia de bienes, y algunos servicios informativos básicos.

Servicios especializados comisionados son, por otro lado, más complejos y pueden comprender encargos específicos. Incluyen servicios de inversión, “corporate

finance”, servicios de asesoría, servicios de gestión de ahorro, operaciones cambiarias, transacción de metales preciosos, etc. La oferta de tales productos, está mucho más dependiente de la disponibilidad y desarrollo de un “staff” cualificado.

El precio es relativamente de menor importancia para servicios altamente especializados y/o para servicios requiriendo elevados niveles de cualificación, tales como servicios de “corporate finance”. Sin embargo, para otros tipos de servicios citados el precio puede tener alguna importancia.

La distribución geográfica de servicios se refiere a la extensión de la penetración en el mercado doméstico y a la existencia de una presencia activa en los mercados externos.

La penetración en el mercado minorista doméstico depende, en gran parte, del nº de oficinas.

La penetración en el mercado doméstico mayorista es el resultado de un nº importante de relaciones con la clientela, de la disponibilidad de un “staff” cualificado y de una base de capital suficiente.

En los mercados externos, las actividades mayorista y minorista requieren capacidades específicas y el conocimiento de los mercados.

4.3 . - FUNCIONES DE LA EMPRESA BANCARIA

Durante las últimas décadas, un n° considerable de aproximaciones teóricas intentaron explicar el comportamiento de la empresa bancaria, enfocando aspectos operacionales específicos, tales como el proceso de ajuste de la liquidez, diversificación de la cartera, optimización de la cartera de inversiones, decisiones de capital o de precio de los préstamos.

La elaboración de éstos modelos, enfocando aspectos operacionales específicos de la empresa bancaria, no pretendían, en sí mismos, una comprensión del comportamiento estratégico o competitivo de la empresa bancaria, que constituye el objetivo central de esta disertación.

Sin embargo, nos parece que constituyen valiosas aportaciones para una teoría de la empresa bancaria, todavía marcada claramente por la diversidad, y que aportan, para el análisis del comportamiento estratégico de la empresa bancaria, importantes zonas de luz que es importante considerar.

En este sentido, procuramos integrar las diferentes perspectivas desarrolladas sobre la empresa bancaria, en un cuadro de las funciones definido por Sinkey (3) .

Es una caracterización por la diversidad, complementaria, en nuestra opinión, de una caracterización por la unidad, propia del comportamiento estratégico.

Según la propuesta de Holmstrom y Tyrole (4), una teoría de la empresa debe proporcionar respuesta a dos cuestiones fundamentales:

a) Por qué existen empresas.

b) Qué circunstancias determinan su dimensión y ámbito de actividades. Es decir, las proposiciones sobre la naturaleza del fenómeno deben ir acompañadas de determinadas prescripciones que guíen el comportamiento de las empresas en la búsqueda de una dimensión eficiente.

La teoría neoclásica concibe la empresa como un función de producción, destinada a combinar un conjunto de factores productivos y obtener un producto que maximice el resultado, encontrándose la dimensión limitada por las condiciones o estado de la tecnología, implícito en la mencionada función de producción.

La economía industrial clásica, por su parte, justifica la existencia de la empresa en función del poder de monopolio de que disponga y por el mantenimiento de prácticas colusivas con otras empresas, y la principal restricción al aumento de la dimensión se encuentra relacionada con la intervención gubernamental y la regulación de prácticas dirigidas a limitar la competencia (5).

Fama (6), al analizar los bancos comerciales, desde el punto de vista de la teoría financiera, mantiene que los bancos desempeñan dos funciones principales: una función de transacción y una función de cartera. Explicitando aquella idea, Fama considera que, al desempeñar una función de transacción, los bancos desarrollan un proceso de transferencia de riqueza sobre un sistema contable de intercambio.

La intermediación financiera adquiere pleno significado con la gestión y el mantenimiento de un sistema de cuentas que, mediante registros contables, agiliza la

transferencia de riqueza y constituye el núcleo de los sistemas de pagos de las economías contemporáneas.

Al desempeñar la función de gestión de cartera, el banco recoge depósitos y emite deuda, con el fin de efectuar préstamos y comprar títulos.

Sinkey amplía la perspectiva de Fama, en cuanto a las funciones de la empresa bancaria y añade los conceptos de las economías de información realizadas por los bancos, además de la cuestión de los bancos ser empresa especiales, sujetos a regulación específica.

Según Sinkey(3), un banco puede ser visto desde cuatro perspectivas diferentes:

1. Como depositario y procesador de servicios financieros (función transacción)
2. Como balance o cartera.
3. Como procesador de la información.
4. Como empresa sujeta a regulación y supervisión.

Utilizaremos esta clasificación de funciones, para un análisis más detallado y una caracterización de la Empresa Bancaria.

4 . 3 . 1 . - LA EMPRESA BANCARIA COMO DEPOSITARIO Y PROCESADOR
DE SERVICIOS FINANCIEROS - FUNCIÓN DE TRANSACCIÓN .

La estructura de análisis de los modelos con el enfoque en la función transacción, se
asentó en el estudio de las imperfecciones de mercado y de los costes de transacción.

4.3.1.1. - MERCADOS FINANCIEROS IMPERFECTOS

R. H. Coase (7), cuestiona la existencia de la empresa y el mecanismo de precios para realizar una función de coordinación:

“...subrayando el hecho de que si la producción está regulada por las variaciones en los precios, podría ser obtenida sin la existencia de empresas; preguntando, en ese caso, ¿porqué existen las organizaciones?” .

Coase, ve la empresa como alternativa al mercado, prevaleciendo uno u otro de acuerdo con su eficiencia, una vez que ambos pueden alcanzar el mismo resultado, minimizando costes.

Los costes de transacción crean condiciones para la aparición de la coordinación interna a nivel de la empresa. Los costes de la organización actúan en sentido opuesto, cuando sobrepasan los costes de transacción, conduciendo a la superioridad de los mercados. Esta idea no se ajusta enteramente a la formulación tradicional del paradigma de la competencia perfecta.

La existencia de imperfecciones en los mercados financieros, justifica, por tanto, la naturaleza de la intermediación financiera. En efecto, si el mercado financiero fuese perfecto (sin problemas de información, costes de transacción nulos y perfecta divisibilidad de los activos), difícilmente se justificaría la existencia de un intermediario, que no haría sino añadir costes de mediación sin traer ninguna utilidad a los agentes que operan en el mercado.

La intermediación financiera surge, por tanto, por la diversidad de preferencias entre los agentes prestamistas y perstatarios que operan en los mercados de títulos primarios:

a) los problemas de indivisibilidad de activos (8) y (9), derivados de la elevada dimensión unitaria de los títulos emitidos por el prestatario pueden dificultar el acceso de los pequeños prestamistas a tales emisiones.

b) las diferentes preferencias en plazos dificultan el funcionamiento del mercado financiero (10) y (11).

Los periodos de vencimiento de los proyectos de inversión realizados por los agentes prestatarios y las necesidades de liquidez de los prestamistas son difícilmente compatibles.

En este sentido, el intermediario financiero produce una radical transformación de plazos que hace posibles mayores volúmenes de inversión - a largo plazo - y ahorro - a corto plazo - que los que se producirían sin ellos (12).

c) Los distintos niveles de aversión al riesgo de los agentes que intervienen en los mercados financieros producen una menor fluidez en el funcionamiento de éstos. La existencia de intermediarios se justifica, así, por el diferente comportamiento frente al riesgo de los inversores (13).

4.3.1.2. - COSTES DE TRANSACCIÓN .



La transacción se define como (14) :

1) Un intercambio que comprende servicios y dinero;

2) La menor unidad de una actividad económica que no se pueda subdividir para ser realizada por varias personas diferentes.

La empresa, al utilizar el mercado, incurre en un conjunto de costes asociados a la transacción que pueden sintetizarse en :

- Costes de información necesarios para identificar y contactar con los posibles agentes.

- Costes de negociación en que se incurre, para analizar las contingencias que pueden afectar al intercambio y llegar a acuerdos sobre la forma como serán resueltas.

- Costes de garantía destinados a asegurar el cumplimiento de lo acordado y protegerse del incumplimiento de una de las partes.

A partir de los trabajos de R. Coase (15) y O. E. Williamson (16), el concepto de transacción y de costes que acompañan la constitución de acuerdos contractuales en un cuadro institucional de economía de mercado, son fundamento de la teoría contractual de la empresa, en la cual se justifica el nacimiento de las organizaciones y su expansión horizontal y vertical, en función de determinadas fricciones - costes de transacción - que surgen en la utilización de los mercados como mecanismos de afectación de recursos y transferencia de derechos de propiedad (17) .

Costes de transacción son, de esta forma, costes de negociación, monitorización y cumplimiento coercitivo de contratos con terceros.

Los costes de producción de varios tipos de productos bancarios pueden ser categorizados en costes de información, de administración y procesamiento, además de las remuneraciones asociadas con la utilización de fondos (a la tasa de interés sin riesgo) y para soportar el riesgo (premio de riesgo) - (11) .

Así, la economía de costes de transacción propone la necesidad de instituciones de depósito, en función de determinadas imperfecciones de los mercados financieros y de las virtudes de las estructuras empresariales para minimizar los costes de formalización y ejecución de acuerdos contractuales, virtudes que provienen, básicamente , de las economías de escala en la gestión de carteras y de economías de alcance a partir de los procesos de producción conjunta de los servicios ofrecidos por las entidades (20).

Las ventajas comparativas de los intermediarios en un entorno de imperfecciones pueden resumirse , por tanto, en tres (9) :

- a) La especialización que genera economías de escala en el registro y gestión de múltiples transacciones de pequeño volumen unitario.
- b) La propia situación de intermediario, con su estructura espacial diseminada, dimensión y diversificación , permiten al intermediario bancario el acceso a información relevante sobre la calidad de los prestatarios en mejores condiciones de credibilidad y coste.
- c) La escala de operaciones y la amplitud del “ pool “ de clientes, permiten a las entidades ajustar las transacciones financieras con una reducción significativa de los costes de transacción que se producirían en la situación de financiación directa.

Se puede concluir, por tanto, que los intermediarios financieros existen y son económicamente viables en función de ciertas imperfecciones de los mercados de capitales y la reducción de costes de transacción asociada a la escala y gama de las carteras administradas por las mismas (20) y (21) .

La transformación cualitativa de los activos financieros (22) y la modificación de los atributos de los mismos, son la esencia del servicio prestado por el intermediario.

La afectación óptima de recursos es el argumento del modelo en el ámbito del equilibrio general competitivo, limitándose la decisión del empresario a la combinación más adecuada de los recursos a su disposición, con el objetivo de minimizar el coste de transformación (producción y transacción) .

La teoría de la empresa resultante es una teoría de imperfecciones de mercado y enlaza, en este sentido, con la tradición de la economía industrial, si bien en la propuesta de Coase tales imperfecciones se pueden reducir a las condiciones informativas que acompañan a la transacción (23) .

Los modelos de la empresa bancaria centrados en la función transacción, han encontrado obstáculos de desarrollo, dadas las dificultades para identificar la naturaleza de la empresa bancaria en el ámbito de la teoría económica; en especial, la falta de acuerdo sobre los componentes de la función de producción, propia del negocio bancario (24) .

4 . 3 . 2 . - LA EMPRESA BANCARIA COMO CARTERA O BALANCE

Una forma alternativa de observar a un banco es a través del estudio del balance, la forma tradicional de examinar una empresa.

Los bancos poseen una estructura patrimonial expresada en el balance, muy específica cuando se compara con la mayor parte de las empresas no financieras. En estas últimas, la estructura del activo refleja los factores físicos necesarios para la producción de los productos finales, y la financiación incluye sustanciales montantes, ya sea de pasivos, ya sea de netos.

En el caso de los bancos, sólo una muy pequeña proporción de los activos está constituida por corpóreos y la mayor parte representan activos financieros o créditos sobre terceros, familias, empresas y sector gubernamental.

Al contrario de las empresas industriales, los bancos tienen bajos “leverages” operacionales (nivel de costes fijos en la estructura de costes) .

También la mayor parte de las fuentes de financiación de los bancos son predominantemente a corto plazo , teniendo los capitales netos, generalmente, reducida expresión. Por tanto, un leverage financiero elevado que se puede expresar por el multiplicador del capital neto (Activo / Netos)

Baltensperger (25) y Santomero (26) , hacen una distinción entre modelos parciales (gestión de activos o gestión de pasivos) y completos (gestión de activos y pasivos) .

La perspectiva del sistema bancario como perfectamente competitivo presidió la elaboración de esos modelos, que se preocuparon principalmente con los "inputs" y los "outputs" económicos de la empresa bancaria.

"INPUTS"

- Tasas de interés
- Variaciones de depósitos
- Expectativas de liquidez
- etc.

"OUTPUTS"

- Composición de cartera
- Ajustes de cartera
- Rentabilidad
- etc.

4.3.2.1. - MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS

En el área de la gestión de activos, la mayor parte de los modelos enfocan la gestión de las reservas de liquidez.

El objetivo es encontrar una cartera de activos óptimos de reservas y préstamos, siendo dados los depósitos.

El proceso de optimización es aquél en el que los rendimientos marginales y los costes marginales de las variables de elección son ecuacionados.

Las modificaciones de este cuadro básico tienen en cuenta, generalmente, exigencias de demanda de crédito, exigencias de reservas legales, costes de ajuste de cartera, costes de información, diversificación de activos y determinantes de la distribución de las variaciones de depósitos.

Los modelos de gestión de activos son clasificados en dos tipos por Santomero: modelos de gestión de reservas y modelos de elección o composición de cartera (26)

1 . 1 . - MODELOS DE GESTIÓN DE RESERVAS DE LIQUIDEZ

La literatura sobre modelos de gestión de reservas es, tal vez, la de más antiguo linaje en la teoría de la empresa bancaria, trazada por : Edgeworth-(27) , Orr y Mellon - (28), Poole - (29), Modigliani, Rasche y Cooper - (30) Cooper- (31) , Frost- (32) , Baltetnsperger- (33) y (34) , Knobel - (35) y Ratti - (36) .

Esta literatura intentó resolver un problema que era central en la gestión bancaria; sin embargo, puede argumentarse que con la llegada de un mercado desarrollado de títulos de deuda pública el problema se convirtió en una cuestión de importancia menor. En un entorno en el que la gestión de los pasivos adquirió una importancia creciente como un instrumento de ajuste de la liquidez y de las reservas, los items de reservas, se volvieron menos relevantes, como motivo de investigación.

4.3.2.1.2. - MODELOS DE ELECCIÓN DE CARTERA DE ACTIVOS

Estos modelos buscan obtener el activo óptimo a partir de la maximización del lucro esperado.

La elección de activos en la literatura toma generalmente dos formas: O el banco es visto como poseyendo algún grado de control monopolístico sobre el precio de los préstamos, o el mercado de activos es modelado como perfectamente competitivo donde un banco debe seleccionar cantidades adecuadas de préstamos de varias categorías. El primer marco es tipificado por Shull - (35) , Klein - (38) y Porter - (39); el segundo, aparentemente iniciado por Tobin (1958) - (40) y representado por las aportaciones de Pyle (1971) - (13) , Parkin - (41) , Hart y Jaffee - (42) y Sealey - (43) .

4.3.2.2. - MODELOS DE GESTIÓN DE PASIVOS

El lado del pasivo del balance fué inicialmente tratado como siendo determinado por factores externos y, de ese modo, no había necesidad de modelizarlo explícitamente, basándose en el presupuesto de que un banco simplemente acepta depósitos y no adquiere fondos.

Una vez que la perspectiva del banco como simple receptor de depósitos fue abandonada, cuestiones interesantes relativas a la estructura óptima del pasivo, pueden ser añadidas como la gestión de la liquidez y la adecuación del capital.

La modelización del lado del pasivo del balance tomó dos vías separadas. Para los depósitos, los modelos fueron semejantes a la estructura monopolística diseñada para el lado del activo, para las cuestiones de capital y de "leverage", la literatura incluyó consideraciones sobre la quiebra y conceptos de la teoría financiera.

Un punto de partida para el análisis de gestión del pasivo es el simple mercado de depósitos, utilizado por Klein - (38), considerando un mercado infinitamente elástico en el cual una cantidad ilimitada de fondos puede ser obtenida.

Otros autores desarrollaron ésta perspectiva con base en el modelo de Klein, Sealey y Lindley - (44), Klein y Murphy - (45), Baltensperger - (34), Flannery (46), Mitchell - (47), Barro y Santomero - (48), Santomero - (49) y Startz - (50).

Las decisiones de capital de la empresa financiera se encuentran ligadas a la elección de la dimensión óptima y de “ leverage” , que son determinadas por el entorno financiero y por la vocación del banco.

Debemos recordar la contribución sustantiva de Modigliani y Miller (51) , de que en ausencia de fricciones e impuestos no existe una estructura de capital óptima.

Taggart y Greenbaum (52) , desarrollan su análisis de capital en el presupuesto de que el exceso de provechos de créditos y lucros de servicios pueden ser explotados por la empresa maximizadora de valor.

Kahane (53) y Koehn y Santomero (54) utilizaron el estudio del modelo de cartera en la cuestión del capital bancario.

4 . 3 . 2 . 3 . - MODELOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

Estos modelos investigan la empresa financiera como un verdadero intermediario, que trata simultáneamente los mercados de activos y pasivos .

Son modelos completos, en la acepción de Baltensperger (25) , que deben explicar las decisiones de activos y pasivos, su interacción y la dimensión de la empresa.

Parkin (41) , incluyó activos positivos y negativos en la elección de la cartera en incertidumbre, aunque las principales perspectivas pertenezcan a la elección de su estructura de activo.

Klein (38) , consideró también el problema de gestión de activos y pasivos.

Sealey (43) intentó combinar la gestión de la cartera y los estudios de la teoría de la empresa. Su modelo del comportamiento de intermediario financiero integra las consideraciones de riesgo del estudio de cartera con las condiciones de mercado, factores de coste y comportamiento de las tasas de interés de los depósitos. La dimensión de la empresa bancaria puede ser explicada, en este caso, por las condiciones del mercado, por la aversión al riesgo, o por el coste real de los recursos.

El trabajo de Deshmukh , et al. (55) enfocó la alteración en el proceso de intermediación asociado con la variabilidad de la tasa de interés, íntimamente relacionado con la naturaleza de dos caras del problema bancario. Estos autores argumentaron que un banco típico sirve tanto como transformador de activos como de

intermediario. En el primer caso, capta fondos a una tasa fija antes de resuelta la incertidumbre del lado del activo y en el segundo, sólo capta recursos, después de conocidas las tasas de interés activas.

Ho y Saunders (56) analizan la función de intermediario con más detalle, utilizando un proceso de difusión para un movimiento de tasas y una función objetivo concava, capaces de definir el margen de equilibrio óptimo para la empresa bancaria. Este margen depende de la aversión al riesgo de la empresa y de la volatilidad de las tasas de interés.

Un proceso de difusión del riesgo de tasa de interés es el de construir una cartera a fin de inmunizarla de los efectos de variaciones de tasas. Existe toda una literatura de duration e immunization sobre este problema y el método de aplicación a la empresa bancaria de que Bierwag, Kaufmann y Toevs (57) son ejemplo.

Estas aportaciones desarrollaron una medida apropiada de exposición al riesgo de tasa de interés en los dos lados del balance y una estructura de cartera que no será afectada de forma adversa por movimientos de tasa de interés.

Èsta es alcanzada por la utilización de la medida de “ duration” de Macauley (58), entre otras y la inmunización de los dos lados del balance a través del ajuste de la “duration”.

Tratando simultáneamente con el riesgo de tasa de interés y con el riesgo de crédito ,Santomero (59) demuestra que ambos riesgos están presentes en la elección óptima de cartera. Este modelo consideró la elección del banco de tasas activas, fijas o variables y ponderó la cantidad óptima de cada , en el “portfolio” global.

4.3.3 . - LA EMPRESA BANCARIA COMO PROCESADOR DE INFORMACIÓN. ECONOMÍAS DE LA INFORMACIÓN

Una buena parte de la literatura sobre la teoría positiva de la empresa bancaria, sustenta que la superación de los costes de transacción no es un argumento suficiente para justificar la existencia de entidades de depósito: Leland y Pyle , (60) ; Draper y Hoag, (61) ; Diamond, (62) ; Fama , (63) ; Bhattacharya y Thakor, (22).

Para estos autores, las asimetrías informativas y por consiguiente, las teorías de la intermediación basadas en la economía de la información pueden proporcionar una justificación más fundamental de la mediación financiera.

Los banqueros enfrentan un problema de información asimétrica, toda vez que sus clientes (deudores) saben más acerca de su situación financiera que los banqueros pueden esperar saber. Un cuadro de información asimétrica en el que los deudores conocen mejor el riesgo que los banqueros, puede conducir a problemas de selección adversa, es decir, una errada aceptación , o una deficiente valoración del riesgo de los clientes de los bancos.

Concibiendo los activos financieros como contratos que llevan implícita una promesa de beneficio futuro, la incertidumbre es algo inherente a su naturaleza :

- incertidumbre ex-ante, relacionada con la cantidad de información disponible y su distribución entre los agentes contratantes - problema de selección adversa - e,

- incertidumbre ex-post , asociada al valor de los derechos de propiedad transferidos- problema de azar moral- (21) , vinculado a la correcta ejecución del contrato de préstamo y que introduce el problema de supervisión o vigilancia del prestatario.

Las asimetrías informativas provocan desequilibrios en los mercados, que dan lugar a diversos comportamientos :

- oportunistas , con intención de explotarlos;

- de supervisión e incentivos, con el objetivo de eludirlos.

De este modo, se explica la gran variedad de disposiciones y cláusulas que, habitualmente, se hacen constar en todo tipo de contratos.

Desde ese punto de vista, las funciones atribuidas al intermediario financiero van más allá de la transformación cualitativa de activos, (22) , perspectiva tradicional, centrándose en la mediación de informaciones, que se pueden concretizar en tres misiones básicas, (61) :

a) adquirir información relativa a las entidades económicas

b) Procesar esa información

c) Formar carteras de activos financieros sobre tales entidades económicas.

La virtualidad de los intermediarios bancarios se impone en un mundo caracterizado por mercados financieros incompletos y asimetrías informativas. En este contexto, las instituciones de depósito disfrutaban de ventajas relacionadas con la selección y producción de informaciones y la evaluación y supervisión del comportamiento de los agentes económicos, lo que les permite obtener sustanciales economías informativas y una distribución eficiente de los riesgos inherentes a todo el activo financiero.

En un mundo caracterizado por problemas de selección adversa y riesgo moral, los servicios de “mediación” bancaria intentan completar las deficiencias informativas de los mercados financieros, a través de la producción de informaciones y la supervisión de la ejecución de los contratos financieros, a un coste inferior al que podría conseguir un inversor individual. (67).

Los límites al desarrollo del intermediario no tienen una explicación normativa-límite eficiente-sino que dependen de la habilidad del mismo para diseñar carteras eficientes y adquirir una reputación como evaluador de riesgos, que sea positivamente valorizada por prestamistas y prestatarios (24) .

Las diferentes categorías de contrato de crédito y los contratos de depósito no contingentes, permiten una transformación cualitativa de los riesgos y la comparabilidad entre inversores irreversibles y exigencia de liquidez por parte de los depositantes.

La absorción de incertidumbre que propicia el intermediario así definido es, sin lugar a dudas, el argumento esencial para la justificación de su existencia, máxime cuando la magnitud y diversificación de su cartera producen una significativa reducción de los costes de información y supervisión medios por proyecto, (22) .

El esquema de supervisión delegada (62) y las sinergias informativas (64), derivadas de la diversificación de la cartera y de su dimensión, son los factores determinantes de un coste de supervisión mínimo, que abunda en la justificación de la existencia de intermediarios y de su superioridad sobre la financiación directa.

El diseño de formas contractuales que faciliten la vigilancia- Contratos con garantía, líneas de crédito con renovación, racionamiento de crédito , etc.- y la diversificación de la cartera, no responden ahora a la diferente aversión al riesgo de inversores e intermediarios, sino que son la respuesta a un problema de delegación costosa-costes de agencia- y la necesidad de absorción de los elevados costes de supervisión e incumplimiento de los contratos financieros , (21) y (24) .

A través de la financiación indirecta, el ahorrador como depositante no tiene que supervisar las condiciones financieras y el cumplimiento del deudor; ésta tarea es delegada en el intermediario financiero. Para la mayoría de los ahorradores esta elección es racional, porque como “ outsiders “ , no tienen el tiempo, la vocación, dinero o capacidad para evaluar la “ performance” de los “insiders”.

De acuerdo con esta perspectiva, transfieren el problema y los costes de agencia o de supervisión para el intermediario financiero que actúa como su agente, es decir, desempeñando un servicio que conlleva cesión de autoridad.

BANCOS CON FUNCIÓN DE SUPERVISIÓN DELEGADA

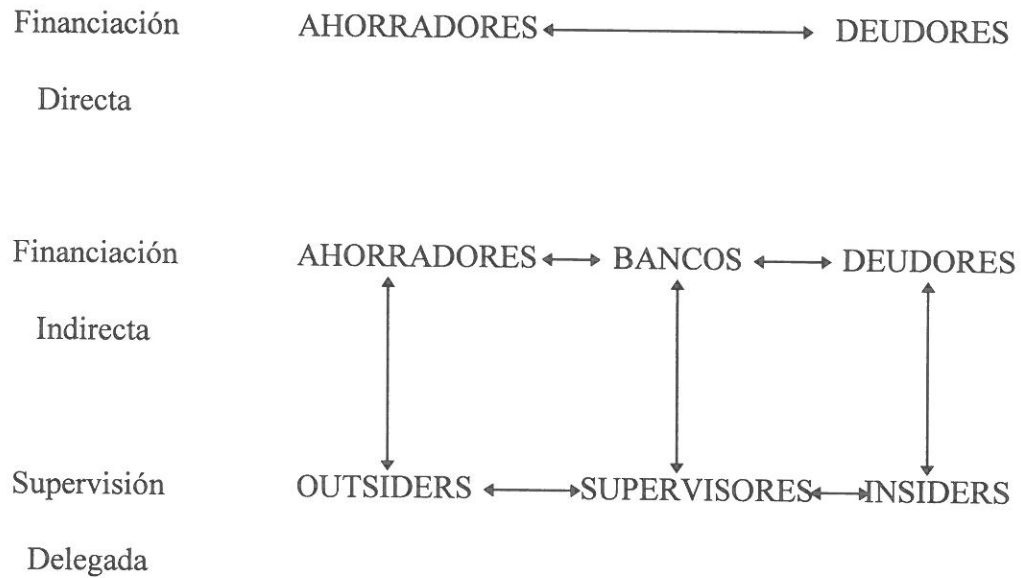


Fig. 23

Fuente: Sinkey, J. F. Jr.- Comercial Bank Financial Management in the financial services Industry. Mac Millan Publishing Company, New York Third Edition, 1989, pg. 89.

Los efectos de la dimensión o escala de los intermediarios, al menos a nivel teórico, han de ser valorados en términos distintos del enfoque tradicional, (21).

La mutualización de los riesgos de insolvencia depende de la ley de los grandes números y de las economías de escala en la producción de informaciones , pero no se especifican unicamente alrededor de la escala física de intermediario.

De esta forma, tal vez tenga más sentido reubicar el problema de la dimensión óptima en términos de mínimo eficiente y búsqueda de sinergias informativas y de riesgos y no en términos de máximo, como señalan S. Bhattacharya y A. Thakor (22)

De igual forma., la expansión horizontal de la gama de productos y servicios ofrecidos, ante la expectativa de economías de alcance significativas, puede suponer la aparición de subsidiación cruzada de precios (compensando los perjuicios de sectores o productos, con lucros de otros sectores o productos), entre los diferentes componentes de la línea de productos, riesgo realmente inminente cuando existen mediadores especializados en cada tipo de producto, los cuales pueden operar a precios más bajos captando la mejor clientela de la entidad diversificada (65) .

v-estabilidad macroeconómica.

vi-objetivos sociales.

La regulación y la supervisión se encuentran, hoy en día, en una posición controvertida desde el punto de vista teórico.

La bibliografía identifica dos teorías alternativas de regulación : la teoría del interés público y la “capture theory”. En la primera, el papel de la regulación consiste en compensar las imperfecciones de mercado que actúan en detrimento de los usuarios , si se permite que los mecanismos de mercado actúen libremente. Las mayores imperfecciones generalmente identificadas son: información inadecuada e insuficiente; tecnicidad del producto, que lo hace difícil para los usuarios; hacer un juicio informado acerca de la calidad y el precio; externalidades (implicaciones más amplias no tomadas en consideración por las instituciones o por los usuarios) y casos de monopolio natural.

La “Capture Theory” sugiere que, cualquiera que sea el origen de la regulación , y aceptando que inicialmente las instituciones reguladas puedan resistirse a la aplicación de la regulación , las instituciones reguladoras son “capturadas” e inducidas a servir a los intereses de las instituciones reguladas.

Existe una extensa evidencia empírica en EE.UU., que apoya dicha perspectiva.

Por una parte, se mantiene que la Regulación y Supervisión desestabilizan el sistema financiero - entre otros (67) y (68) -, o que formas específicas de regulación , frecuentemente no alcanzan todos sus objetivos, pueden ser anticompetitivas, tienen sus propios costes y pueden defender mejor los intereses de las instituciones reguladas que los de los usuarios (66).

Por otra parte, Regulación y Supervisión son entendidas como instrumentos para mejorar la resistencia de los sistemas financieros, atenuando el impacto de deficiencias de mercado, tales como inestabilidad sistemática o deficiente aplicación de recursos (69) . Dentro de esta última perspectiva, el objetivo general de la regulación bancaria es mantener la confianza pública en el sistema bancario.

Las autoridades de supervisión del sistema bancario, se orientan en función de tres objetivos:

1.- Seguridad-Protección de los depositantes.

2.- Estabilidad-Protección de la economía frente a las vicisitudes del mercado financiero.

3.- Libre competencia (Estructura) - Protección del público del poder monopolista de los bancos.

Estos objetivos, en sí mismos, pueden entrar en conflicto, toda vez que el objetivo de competencia puede cuestionar la seguridad y estabilidad del sistema . Los legisladores, al ponderar la relación entre estos tres objetivos velan por conseguir un sistema bancario competitivo y seguro.

Las regulaciones gubernamentales son básicamente de dos especies: las que afectan a la estructura de mercado de la industria bancaria y las que son directamente impuestas a los bancos en su conducta.

La regulación que afecta a la estructura del mercado bancario consiste en restringir la entrada en la industria, limitar la apertura de sucursales o filiales y políticas restrictivas de fusiones y adquisiciones.

Las regulaciones impuestas directamente a la conducta individual de un banco, restringen los tipos de negocios que un banco puede desarrollar, protegiendo la liquidez o prescribiendo límites de tasas para depósitos específicos.

La regulación gubernamental tiene un efecto limitador en la libertad de gestión y de acción estratégica de la industria bancaria.

La regulación no está, sin embargo, exenta de efectos secundarios, pudiendo introducir nuevas deficiencias en el funcionamiento del mercado.

El poder de decisión de los dirigentes de las entidades financieras, se encuentra singularmente limitado por las restricciones impuestas por las autoridades de tutela .

Para los ministros de economía , los bancos son generalmente los instrumentos favoritos de la política económica, especialmente de la política monetaria, bien en la lucha contra la inflación, o bien en la defensa de la moneda o del saldo externo (70).

Aunque la obligación de respetar ciertos coeficientes (liquidez , solvencia) no sea ,sino en buena medida, la codificación de reglas de sabiduría bancaria, el aparato financiero es muchas veces limitado en función de preocupaciones externas a su propia gestión, adoptando reglas y criterios variables con la coyuntura o los conceptos teóricos de las autoridades de tutela.

Unas veces, la intervención de los poderes públicos se traduce en la adopción de criterios de incidencia restrictiva en la actividad financiera (reservas monetarias, política del crédito, aplicaciones en títulos de deuda pública); otras veces las autoridades ejercen presión sobre los medios financieros con el fin de obtener menor severidad en materia de reembolso de créditos o la intervención financiera en países o empresas cuya situación económico-financiera no lo justificaria



4. 4. - CONCLUSIONES

En este capítulo se ha tratado de caracterizar la empresa bancaria, tratar de su especificidad a través de la relevancia de su papel en la economía financiera y de las funciones que desempeña.

Los bancos ocupan una posición dominante en la economía , como un todo, frente a la relación que mantienen con el sector real de la economía y los mercados financieros.

Los bancos ofrecen servicios de transacción , o servicios de cuentas, administrando los sistemas de pagos, lo cual es crucial para la operatividad de la economía y para el sistema financiero.

Los bancos son la mayor fuente de liquidez de las unidades económicas.

Los bancos son las instituciones “pivot” en la transmisión de la política monetaria.

Buscamos, a continuación, caracterizar la empresa bancaria, integrando las diferentes perspectivas expuestas en la literatura en una estructura conceptual definida por

Sinkey (3):

1. Como depositario y procesador de servicios financieros. (función transacción)
2. Como balance o cartera.
3. Como procesador de información.
4. Como empresa sujeta a regulación y supervisión.

Este cuadro nos permitió proseguir hacia dos objetivos :

-Enfocar los tópicos de naturaleza teórica más relevantes en cada una de las funciones observadas; y,

-Efectuar una revisión de la literatura que, aunque en general haya enfocado aspectos operacionales específicos de la empresa bancaria, esclarece aspectos que es necesario considerar para el análisis estratégico y de riesgo.

La estructura de análisis de los modelos con el enfoque en la función transacción se basó en el estudio de las imperfecciones de mercado y de los costes de transacción.

La existencia de imperfecciones en los mercados financieros justifica la naturaleza de la intermediación financiera. En efecto, si el mercado financiero fuese perfecto (sin problemas de información, costes de transacción nulos y perfecta divisibilidad de los activos), difícilmente se justificaría la existencia de un intermediario, que no haría sino aumentar costes de mediación, sin traer utilidad alguna a los agentes que operan en el mercado.

En un entorno caracterizado por fricciones en el funcionamiento de los mercados financieros, las funciones tradicionalmente atribuidas al intermediario bancario ganan potencialidad (6) y (9):

- emisión de depósitos.

- concesión de préstamos.

- gestión de pagos.

La economía de costes de transacción sugiere la necesidad de entidades de depósito, en función de determinadas imperfecciones de los mercados financieros y de las virtudes de las estructuras empresariales para minimizar los costes de formalización y ejecución de acuerdos contractuales, virtudes que provienen básicamente de las

economías de escala en la gestión de carteras y de economías de alcance a partir de los procesos de producción conjunta de los servicios ofrecidos por las entidades (20).

La segunda perspectiva consistió en apreciar la empresa bancaria como balance o cartera. Los bancos poseen una estructura patrimonial expresada en el balance, muy específica, cuando se compara con la mayoría de las empresas no financieras.

El enfoque en función de cartera, se efectuó siguiendo modelos que se preocuparon principalmente con los “inputs” y los “outputs” económicos de la empresa bancaria, en el marco de un sistema bancario perfectamente competitivo.

Para apreciar esos modelos en la literatura, se siguió la distinción entre modelos de gestión de activos, modelos de gestión de pasivos y modelos de gestión de activos y pasivos.

En el área de gestión de activos, la mayor parte de los modelos enfocaron la gestión de reservas de liquidez, en la que el objetivo es encontrar una cartera óptima de activos de reservas y préstamos, considerando dados los depósitos.

El desarrollo del mercado de títulos de deuda pública, hizo del problema de gestión de las reservas de liquidez, un problema de menor relevancia, como motivo de investigación.

Los modelos de elección de cartera de activos, buscan obtener el activo óptimo a partir de la maximización del lucro esperado.

Abandonada la perspectiva del banco como simple receptor de depósitos, la estructura óptima del pasivo pasó a ser una cuestión de interés, con implicaciones en la liquidez y en la adecuación del capital.

Los modelos de gestión de activos y pasivos son modelos completos (25), que buscan explicar las decisiones de activos y pasivos, su interacción y la dimensión de la empresa bancaria.

Una tercera perspectiva enfocó la empresa bancaria como procesador de información.

Buena parte de la literatura sobre la teoría positiva de la empresa bancaria, mantiene que la superación de los costes de transacción no es suficiente para justificar la existencia de instituciones de depósito, ganando importancia las asimetrías informativas en un cuadro de economías de información.

Concibiendo los activos financieros como contratos que llevan implícita una promesa de beneficio futuro, la incertidumbre es algo inherente con su naturaleza :

- incertidumbre ex-ante, relacionado con la cantidad de información disponible y su distribución entre los agentes contratantes - problema de selección adversa - e ,

- incertidumbre ex-post, asociado al valor de los derechos de propiedad transferidos- problema de azar moral - (17), vinculado a la correcta ejecución del contrato de préstamo y que manifiesta el problema de supervisión y vigilancia del prestatario.

En este contexto, las instituciones de depósito disfrutaban de ventajas relacionadas con la selección y producción de informaciones y la evaluación y supervisión del comportamiento de los agentes económicos, lo que les permite obtener sustanciales

economías informativas y una distribución eficiente de los riesgos inherentes a todo el activo financiero.

La absorción de la incertidumbre que propicia el intermediario, parece ser el argumento esencial para la justificación de su existencia, que se maximiza cuando la magnitud y diversificación de su cartera producen una significativa reducción de los costes medios de información y supervisión por proyecto (22).

El esquema de supervisión delegada (63) y las sinergias informativas (64) derivadas de la diversificación de la cartera y de su dimensión, son los factores determinantes de un coste de supervisión mínimo que abunda en la justificación de la existencia de intermediarios y de su superioridad sobre el financiamiento directo.

La última perspectiva abordada fué la de la empresa bancaria como empresa sujeta a regulación y supervisión .

Los bancos, las instituciones de depósito y el sistema financiero en general, están más regulados en todos los países que cualquier otra industria.

La regulación y la supervisión se encuentran hoy en día en una posición controvertida desde el punto de vista teórico.

Por un lado, regulación y supervisión son entendidas como instrumentos para mejorar la resistencia de los sistemas financieros, atenuando el impacto de las deficiencias de mercado, tales como inestabilidad del sistema o deficiente aplicación de recursos (69).

Por otro lado, se mantiene que regulación y supervisión desestabilizan el sistema financiero (67) y (68) o que formas específicas de regulación no alcanzan sus objetivos.

pueden ir contra la libre competencia, tienen sus propios costes y pueden defender mejor los intereses de las entidades reguladas que los de los usuarios (66).

Esto puede resultar, en buena medida, del hecho de que las autoridades de supervisión del sistema bancario persiguen objetivos en sí mismos contradictorios:

1. Seguridad y protección de los depositantes.
2. Estabilidad-Protección de la economía en las vicisitudes del sistema financiero.
3. Libre competencia - Protección del público del poder monopolista de los bancos .

El objetivo de competencia puede afectar a la seguridad y la estabilidad del sistema.

La propia regulación no se encuentra exenta de efectos secundarios pudiendo introducir deficiencias en el funcionamiento del mercado.

NOTAS:

- (1) Sinkey, J.F. Jr. - *Comercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*. Mac Millan Publishing Company, New York Third Edition, 1989, pp.4 e 5.
- (2) Light, S.O. and White, W.L. "The Financial System. Homewood, In. Richard D. Irwin, 1979, pp.3-24.
- (3) Sinkey, J.F. Jr. - Op. Cit. pp.23-24.
- (4) Holmstrom, B.R. e Tirole, J. (1989) "The theory of the Firm". Em Schmalensee, R. e Willig, R.D. (eds.): *Handbook of Industrial Organization*, North Holland, Amsterdam. PP.61-134.
- (5) Conner, K.R. (1991): A historical comparison of Resource-based Theory and five schools of thought within Industrial Organization Economics: Do we have a new Theory of the Firm *Journal of Management* n°1, pp.121-154.
- (6) Fama, Eugene F. (1980) Banking in the Theory of Finance. *Journal of Monetary Economics*, 6, pp.39-57.
- (7) Coase, R. (1937) "The Nature of the Firm", *Economica*, 4; p.388.
- (8) Klein, M.A. (1973): "The Economies of Security Divisibility and Financial Intermediation" *Journal of Finance*, n°4, pp.923-931.
- (9) Benston, G.J. e Smith, C.W. (1976): "A Transactional Cost approach to the theory of Financial Intermediation". *Journal of Finance*, n°2, pp.215-231.
- (10) Mangoletsis, I.D. (1975): The Microeconomics of Indirect Finance " *Journal of Finance* , n°4, pp.1055-1063.
- (11) Goodhart, C.A. (1989): *Money, Information and Uncertainty*. McMillan, Londres.
- (12) Suarez, F.J. (1993): *El análisis económico de la regulación bancaria*. Informacion Comercial Española, n°273, pp.35-49.
- (13) Pyle, D.H. (1971): On the Theory of Financial Intermediation" *Journal of Finance* , n°3, pp.737-747.
- (14) Milgron, P. e Roberts, J. (1993): *Economia , organização e gestão de empresa*. Ed. Ariel economia . Barcelona.
- (15) Coase, R.H. (1937), op. cit., pp.386-405.
- (16) Williamson, O.E. (1975): *Markets and Hierarquies: Analysis and Antitrust Implications*. The Free Press, New York.
- Williamson, O.E. (1985): *The Economic Institutions of Capitalism*. The Free Press. New York.
- (17) Cuervo, A. et al. (1994): *Introducción a la administración de empresas*. Civitas. Madrid.
- (18) Simon , H. (1978) "Rationality as process and as product of thought". *American Economic Review*, 68(2) May, pp.1-16.
- (19) Williamson, O.E. (1981) "The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes" *Journal of Economic Literature*, vol. XIX Dec., pp.1537-68. (p.1547).
- (20) Rodriguez , F., J.M. (1990): Las entidades financieras en década de los noventa: nuevos desafíos, otros derroteros". *Papeles de Economía Española*, n°58, pp.43-61.
- (21) Chevalier-Farat, T. (1992): Pourquoi des banques? *Revue d'Economie Politique*, n°5, pp.633-685.

- (22) Bhattacharya, S. e Thakor, A.V. (1993) "Contemporary Banking Theory". *Journal of Financial Intermediation*, n°3, pp.576-602.
- (23) Barney, J.B. e Ouchi, W.G. (1986): *Organizational Economics*. Jossey-Bass Pub., San Francisco.
- (24) Berges, A. e Soria, P. (1993): "La empresa bancaria y la moderna teoria financiera". *Perspectivas del Sistema financiero*, n°42, pp.11-23.
- (25) Baltensperger, Ernst, "Alternative Approaches to the Theory of Banking Firm", *Journal of Monetary Economics*, 1980-6, pp.1-37.
- (26) Santomero, A.M., *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol.16.No 4(November 1984, Part 2).
- (27) Edgeworth, Francis Y. "The Mathematical Theory of Banking". *Journal of The Royal Statistical Society* 51(March 1988), 113-27.
- (28) Orr, Daniel and W.G.Mellon, "Stochastic Reserve Losses and Expansion of Bank Credit". *American Economic Review* 51 (September 1961), 614-23.
- (29) Poole, William, "Commercial Bank Reserve Management in a Stochastic Model: Implications for Monetary Policy". *Journal of Finance* 23(December 1968), 769-91
- (30) Modigliani, Franco, and Robert Rasche, and J.Phillip Cooper. "Central Bank Policy, The Money Supply and the short-term rate of interest." *Journal of Money Credit, and Banking* (May 1970), 166-218.
- (31) Cooper, J.Phillip. "Stochastic Reserve Losses and Expansion of Bank Credit :Note" *American Economic Review* 61 (September 1971), 741-45.
- (32) Frost, Peter A. "Banks Demand for Excess Reserves ". *Journal of Political Economy* (July/August 1971), 805-25.
- (33) Baltensperger, Ernst. "Economies of Scale, Firm Size, and Concentration in Banking ". *Journal of Money, Credit and Banking* 4 (August 1972), 467-88(a).
- (34) Baltensperger, Ernest "Cost of Banking Activities : Interactions between Risk and Operating Costs ". *Journal of Money, Credit and Banking* 4 (August 1972), 595-611(b).
- (35) Knobel, Abraham. "The Demand for Reserves by Commercial Banks ". *Journal of Money Credit and Banking* 9 (February 1977), 32-47.
- (36) Ratti, Ronald A. "Stochastic Reserve Losses and Bank Credit Expansion ". *Journal of Monetary Economics* 5 (April 1979), 283-94.
- (37) Shull, Bernard, "Commercial Banks as Multiple Product Price Discriminating Firms ". In *Banking and Monetary Studies*, edited by Dean Carson, pp.351-68. Homewood, III.: Irwin, 1963.
- (38) Klein, M.A. (1971): "A Theory of the Banking Firm", *Journal of Money, Credit and Banking*, 1971, May, pp.205-218.
- (39) Porter, Richard C. "A Model of Bank Portfolio Selection." *Yale Economic Essays* 2(Fall 1961), 323-59.
- (40) Tobin, James. "The Theory of Commercial Banking ". Unpublished manuscript, 1958.
- (41) Parkin, Michael J. "Discount House Portfolio and Debt Selection ". *Review of Economic Studies* 37 (October 1970), 469-97.

- (42) Hart, Oliver D., and Dwight M. Jafee. "On the application of Portfolio Theory to Depository Financial Intermediaries." *Review of Economic Studies* 41 (January 1974), 129-470.
- (43) Sealey, C. William, Jr. "Deposit Rate-Setting, Risk-Aversion, and the Theory of Depository Financial Intermediaries." *Journal of Finance* 35 (December 1980), 1139-54.
- (44) Sealey, C. William, Jr., and James T. Lindley. "Inputs, Outputs, and a Theory of Production and Cost at Depository Financial Institutions." *Journal of Finance* 32 (September 1977), 1251-66.
- (45) Klein, Michael A., and Neil B. Murphy. "The Pricing of Bank Deposits: A Theoretical and Empirical Analysis." *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 6 (March 1971), 747-61.
- (46) Flannery, Mark J. "Retail Bank Deposits as Quasi-Fixed Factors of Production." *American Economic Review* 72 (June 1982), 527-36.
- (47) Mitchell, Douglas W. "Explicit and Implicit Demand Deposit Interest." *Journal of Money, Credit, and Banking* 11 (May 1979), 182-91.
- (48) Barro, Robert J., and Anthony M. Santomero. "Household Money Holdings and the Demand Deposit Rate." *Journal of Money, Credit, and Banking* 4v (May 1972), 397-413.
- (49) Santomero, "The Role of Transaction Costs and Rates of Return on the Demand Deposit Decision." *Journal of Monetary Economics* 5 (July 1979), 343-64.
- (50) Startz, Richard. "Competition and Interest Rate Ceilings in Commercial Banking." *Quarterly Journal of Economics* 98 (May 1983), 255-65.
- (51) Modigliani, Franco, and Merton H. Miller. "The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theorem of Investment." *American Economic Review* 48 (June 1958), 261-97.
- (52) Taggart, Robert A., Jr., and Stuart I. Greenbaum. "Bank Capital and Public Regulation." *Journal of Money, Credit, and Banking* 10 (May 1978), 158-69.
- (53) Kahane, Yehuda. "Capital Adequacy and the regulation of Financial Intermediaries." *Journal of Banking and Finance* 1 (October 1977), 207-18.
- (54) Koehn, Michael, and Anthony M. Santomero. "Regulation of Bank Capital and Portfolio Risk." *Journal of Finance* 35b (December 1980), 1235-44.
- (55) Deshmukh, et al. "Interest rate uncertainty and the financial intermediary's choice of exposure." *Journal of Finance*, 38 (March 1983), 141-47.
- (56) Ho, Thomas S.Y., and Anthony Saunders. "The Determinants of Bank Interest Margins: Theory and Empirical Evidence." *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 16 (November 1981), 581-600.
- (57) Bierwag, Gerald O., George G. Kaufman, and Alden L. Toevs. "Single Factor Duration Models in a Discrete General Equilibrium Framework." *Journal of Finance* 37 (May 1982), 325-38.
- (58) Macauley, F.R., *Some theoretical Problems Suggested by the Movements of Interest Rates, Bond Yields and Stock Prices in the United States since 1856*, Columbia University Press, New York, 1938.
- (59) Santomero, Anthony M. "Fixed versus Variable Rate Loans." *Journal of Finance* 38 (December 1983), 1363-80(b).

- (60) Leland, H.E. e Pyle, D.H. (1977) "Informational Asymmetries, Financial structure and Financial intermediation". *Journal of Finance*, n°2, pp.371-387.
- (61) Draper, D.W. e Hoag, J.W. (1978): "Financial Intermediation and the Theory of Agency". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Nov., pp.595-611.
- (62) Ramakrishnan, R.T.S. e Thakor, A.V. (1984): Information "Information Reliability and a Theory of Financial Intermediation". *Review of Economic Studies*, n°3, pp.415-432.
- (63) Diamond, D.W. (1984): Financial Intermediation and Delegated Monitoring". *Review of Economic Studies*, n°166, pp.393-414.
- (64) Fama, E. (1985): "What's different about banks?" *Journal of Monetary Economics*, n°1, pp.29-39.
- (65) Saenz Abad, A. (1992): "Desafios bancarios en el fin de siglo". *Boletín de Estudios Económicos*, n°145, pp.223-247.
- (66) Llewellyn, D.T., (1986) "The Regulation and Supervision of Financial Institutions" The Institute of Bankers. London.
- (67) Barclay, C. (1978), "Competition and Financial Crises: Past and Present" in C. Barclay, et al., Competition and Regulation of Banks, University of Wales Press.
- (68) Wall, L. and Eisenbeis, R. (1984), "Risk Considerations in Deregulation of Bank Activities", *Federal Reserve Bank of Atlanta, Economic Review*.
- (69) Kaufman, G. et al. (1984) "Consequences of De-regulation for Commercial Banking", *Journal of Finance*, July.
- (70) Vaz, J.J.L. (1987), "Gestão do Risco e solidez das Instituições de Crédito", Lisboa.

CAPÍTULO 5.- COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO , EFICIENCIA Y RIESGO
DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.1.- INTRODUCCIÓN.

5.2.- ESTRATEGIAS DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.2.1.- OPCIONES ESTRATÉGICAS.

5.2.1.1.- OPCIONES PRODUCTO-MERCADO.

5.2.1.2.- ESTRATEGIAS DE NEGOCIO.

5.2.2.- DIMENSIONES ESTRATÉGICAS DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.2.3.- GRUPOS ESTRATÉGICOS EN LA INDUSTRIA BANCARIA.

5.2.3.1.- COMENTARIO.

5.3.- LA VENTAJA COMPETITIVA EN EL NEGOCIO BANCARIO.

5.3.1.- LA DIMENSIÓN.

5.3.1.1.- ESTRUCTURA DE MERCADO Y"PERFORMANCE".

5.3.1.2.- DIMENSIÓN Y EFICIENCIA.

5.3.1.3.- DIMENSIÓN Y RIESGO.

5.3.2.- LA EFICIENCIA.

5.3.2.1.- OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE
EFICIENCIA.

5.3.3.- COMENTARIO.

5.4.- EL RIESGO EN LA ACTIVIDAD BANCARIA.

5.4.1.- EL MODELO DE RIESGOS DEL BALANCE O DE CARTERA.

5.4.1.1.- EL RIESGO DE CRÉDITO.

5.4.1.2.- EL RIESGO DE LIQUIDEZ.

5.4.1.3.- EL RIESGO DE TIPOS DE INTERÉS.

5.4.1.4.- EL RIESGO DE CAPITAL.

5.4.1.5.- EL RIESGO DE OPERACIONES EXTRAPATRIMONIALES.

5.5.- LA "PERFORMANCE" DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.5.1.- LA CADENA DE VALOR DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.5.2.- LA RELACIÓN RIESGO - RESULTADOS EN LA EMPRESA
BANCARIA.

5.5.3.- EL MODELO R.O.E. (RETURN ON EQUITY).

5.6.- CONCLUSIONES.

- NOTAS.

CAPÍTULO 5 .- COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO, EFICIENCIA Y RIESGO DE LA EMPRESA BANCARIA.

5 . 1 . - INTRODUCCIÓN

Este capítulo pretende incidir sobre el comportamiento estratégico o competitivo de la empresa bancaria. Lo hace, en buena medida, como resultado de las reflexiones producidas en los capítulos anteriores, de la teoría bancaria, de la teoría de la gestión estratégica y de la teoría del riesgo.

Reflexionaremos sobre las investigaciones realizadas en este campo, que han tenido como objetivo revelar tipologías de conducta diferenciales de las empresas que operan en el sector, agrupándolas en conjuntos internamente homogéneos y heterogéneos entre sí.

Por ello, llevaremos a cabo una revisión de algunos de los principales estudios realizados en este campo de conocimiento lo que nos conducirá a revisar conceptos relacionados con las opciones y las dimensiones estratégicas caracterizadoras del comportamiento estratégico de la empresa bancaria.

Pondremos especial atención a la ventaja competitiva en el negocio bancario, donde, sin pretender tratar el tema exhaustivamente, se intentará situarlo con el carácter dicotómico de Dimensión versus Eficiencia, como fuente de ventaja competitiva.

El Riesgo de la empresa bancaria es tratado desde una óptica ex-ante, según un modelo de riesgos de cartera o del balance.

El capítulo se cierra abordando la “performance” de la empresa bancaria, a través del concepto de cadena de valor añadido y desde una óptica de la dualidad Riesgo-

Resultados, subrayándose los indicadores de rentabilidad como instrumentos de evaluación de superior “performance” o de éxito empresarial.

5.2 .- ESTRATEGIAS DE LA EMPRESA BANCARIA.

5.2.1. - OPCIONES ESTRATÉGICAS

Como vimos en el capítulo 2, la definición estratégica de una empresa puede ser observada en tres niveles: corporativo, de negocio y funcional.

En este enfoque teórico, nos interesan los dos primeros niveles; en el primero se define el ámbito de actuación; en el otro la forma de competir en cada una de las unidades de negocio.

5. 2. 1. 1. - OPCIONES MERCADO - PRODUCTO.

La estrategia corporativa de una entidad bancaria es el resultado de tomar decisiones en tres frentes:

-Funciones a ofrecer.

-Clientes a atender, y

-Zona geográfica a servir.

Nos encontramos frente a las opciones mercado - producto de la empresa bancaria.

A través de su estrategia de mercado, la empresa bancaria selecciona sus clientes preferenciales, enfocando segmentos específicos del sector real de la economía, gubernamental, empresas y familias.

De este modo, el banco establece relaciones con la clientela, que se convertirán en elementos cruciales para la venta de productos bancarios y explotará las economías de escala y de gama en la oferta de esos productos.

La existencia de diferentes niveles de relaciones banco-cliente y la importancia crítica de clientes de primer nivel , posibilita alguna estructura para la elección entre varias opciones estratégicas.

La selección del primer nivel de clientes es esencial para la empresa bancaria .

Con arreglo a las opciones mercado-producto, los bancos pueden ser clasificados de acuerdo con dos tipologías :

Una que distingue los bancos en Universales y Especializados (1) y otra que clasifica los bancos con estrategia Minorista o Mayorista (2).

Los bancos universales se caracterizan por ofrecer muchas funciones a grupos muy diferentes de clientes; o sea, que trabajan con todo tipo de clientes.

Por bancos universales, Canals (1) entiende aquellas entidades que desarrollan un conjunto de actividades que incluyen la banca minorista y la banca de empresas a todos los niveles. Aquí incluye los bancos comerciales que optaron claramente por la universalización de actividades y que, además, no se ponen limitaciones geográficas. Incluye también los bancos de inversión, que pueden desarrollar actividades de banca minorista, enfocando algunos segmentos como las empresas medias y las familias de rendimiento medio-alto.

La banca especializada generalmente se organiza para promover el desarrollo económico regional, para financiar la innovación tecnológica en industrias específicas o como instituciones centrales de bancos de depósitos, ofreciendo un reducido número de funciones a grupos específicos de clientes.

La banca mayorista se orienta fundamentalmente con los sectores gubernamental y empresarial, grandes empresas, muchas veces multinacionales, promoviendo generalmente operaciones de montante elevado.

La banca minorista puede orientar su estrategia en el mercado de particulares, en el comercio local o en el pequeño negocio, promoviendo grandes volúmenes de transacciones de pequeño montante.

Aunque algunas instituciones continuen especializándose en banca mayorista o banca minorista, no existe un sistema completamente separado de banca mayorista y de banca minorista. La mayor parte de los grandes bancos combinan la actividad minorista con la mayorista (2).

Frente a estas definiciones parece posible fundir las dos tipologías, la banca universal es necesariamente minorista y mayorista (Estrategia de Diversificación), y la banca con estrategia de Especialización puede caracterizarse por ser Minorista o Mayorista

Resumiendo:

A.- Universal - Diversificada (Minorista + Mayorista)

B.- Especializada:

B1- Minorista.

B2- Mayorista.



La estrategia de producto se refiere al desarrollo de productos específicos, de crédito, depósitos y servicios.

La estrategia de producto determina la composición entre activos de rendimiento y otros activos y la diferente proporción de activos de rendimiento. La rentabilidad de la empresa bancaria es sensible a la utilización eficiente de los recursos. El margen financiero representa esa realidad.

La política de crédito se refiere a la composición de la cartera de crédito, a su diversificación, geográfica y sectorial, al desarrollo de nuevos productos de crédito y a la política de tasas de interés activas. Obviamente la política de crédito es en gran parte función de la estrategia de mercado, así como el grado de competencia con otros bancos , intermediarios financieros y mercados financieros.

La política de “funding” consiste en la selección y composición de productos de depósito y emisión de deuda. Particular importancia reviste la diversificación de fuentes de financiación, intentando definir alternativas de “Funding” y cubrir riesgos de retirada de esos recursos.

La política de servicios se extiende a la oferta de servicios pagados a través de comisiones, relacionada con la estrategia de mercado.

La estrategia corporativa, como decíamos, es el resultado de seleccionar el ámbito de acción, en relación a funciones, clientes y zonas geográficas.

La diversificación es la estrategia elegida por muchos bancos, lo cual conduce a ampliar cada vez más su ámbito de actuación, interviniendo en :

- a) Nuevas operaciones financieras como seguros, leasing y factoring o en los mercados de capitales.
- b) Servicios, como intermediación en los mercados de valores o asesoría.
- c) La toma de participaciones industriales; y
- d) Operaciones de venta minorista de otro tipo de productos, como viajes, venta por catálogo, etc.

El concepto de sinergia se encuentra subyacente a la diversificación de negocios, o sea a la obtención de resultados globales superiores a los que cabría esperar de la mera adición de actividades de naturaleza distinta (3) . El estudio de la cadena de valor añadido proporciona un soporte analítico en la búsqueda de efectos sinérgicos.

En la Banca existe cierta cultura de imitación, que le lleva a entrar en prácticamente cualquier actividad nueva, como consecuencia de la facilidad que existe para copiar, en un breve plazo, productos que a los pioneros llevó años desarrollar. El afán por ampliar la base de negocios y la idea de que los clientes deben poder disponer de cualquier producto o servicio financiero posible, impulsaron a los bancos a ampliar su ámbito de actuación.

La diversificación no es , sin embargo, una forma fácil de conseguir ventajas competitivas. La materialización de los efectos potenciales que encierran las interrelaciones, requiere esfuerzos de coordinación que tienen costes y que son delicados en términos organizativos.

Si las interrelaciones entre los distintos productos se orquestan sinérgicamente, en ese caso una empresa puede alcanzar una posición competitiva fuerte, sin que necesariamente tenga una posición de liderazgo en los productos que integran su cartera; es decir, una empresa puede conseguir una ventaja competitiva sostenible mediante la superposición de líneas de negocio que le confieran primacía en algunas actividades comunes. La existencia de costes distribuidos, proporciona una base de tipo tangible para alcanzar la sinergia. El análisis detallado de cada componente de coste de la cadena de valor añadido y la existencia de costes compartidos, es decir consumo de recursos generados por actividades de las cuales se benefician más de un producto o servicio. Es obvia la relación con el concepto de economías de alcance (4). En última instancia, es la existencia de interrelaciones económicamente válidas, la razón que puede justificar las denominadas vías de supermercado financiero.

Los supermercados financieros son instituciones de línea completa, con la intención de capitalizar en las sinergias que los cambios estructurales volvieron posibles y que se produzca en el marco de una única organización o en el conjunto de instituciones que posean capacidades complementarias .

Una razón para justificar una búsqueda de dimensión por parte de los bancos es la diversificación (6), que se presenta como respuesta al fenómeno de la desintermediación.

La diversificación de actividades no está exenta de riesgos, pero es evidente que puede permitir realizar economías de alcance, en la medida en que las nuevas actividades puedan distribuir parte de los costes generados en las actividades tradicionales y no supongan costes marginales adicionales superiores a los provechos marginales.

La desregulación financiera y la desintermediación, constituyen dos características de los sistemas financieros más avanzados que empujan a las instituciones bancarias hacia la diversificación de las actividades financieras. La desregulación actúa incentivando el acceso a segmentos del negocio financiero, antes prohibido a los bancos. La desintermediación opera impulsando a los bancos a buscar negocios alternativos al negocio bancario tradicional.

La primera ventaja de la diversificación es que, al ampliar la gama de actividades, facilita el surgimiento de economías de alcance en la distribución de un mayor número de servicios financieros, utilizando la misma infraestructura de la institución. La posibilidad de utilizar de modo distribuido ciertos recursos indivisibles, aparece como un argumento de cierto peso. No obstante, no es sólo eso, pues la diversificación permite la complementariedad entre las distintas clases de servicios ofrecidos por un banco, al mismo tiempo que facilita al cliente la posibilidad de utilizar un solo banco para llevar a cabo la mayor parte de las operaciones financieras, bancarias o no. Por otra parte, la diversificación ofrece la oportunidad de dar más uso a la red de oficinas, o de adquirir equipamientos informáticos más sofisticados, cuyo coste sólo se puede soportar cuando se dispone de un gran volumen de recursos propios, o una gama de negocios muy variada.

La diversificación también se justifica por razones de disminución de los riesgos de la actividad bancaria. Aquí cabe la oferta de productos o servicios financieros contabilizables fuera del balance, como la colocación de títulos, operaciones en mercados cambiarios, financieros,...etc.

5. 2. 1. 2. - ESTRATEGIAS DE NEGOCIO

Un banco puede optar por ser líder en costes o por diferenciarse en cada uno de los negocios que defina, en terminos de funciones, clientes o zonas geográficas; o sea, dependiendo de las opciones producto-mercado efectuadas.

Una cartera de negocios más amplia puede permitir la explotación de economías de escala y de gama y reducir los costes de cada uno de los negocios.

La estrategia de liderazgo en costes se caracteriza por ofrecer productos y servicios muy estandarizados, generalmente con reducida personalización en la distribución .

El liderazgo en costes, entre otras condiciones , exige la búsqueda de economías de escala en las distintas actividades de la cadena de valor, el aprovechamiento al máximo de las oportunidades que ofrece la curva de la experiencia, así como el control riguroso de todos los costes de la empresa.

El liderazgo en costes puede situar un objetivo de una cuota de mercado tan grande como posible. Afectará también al diseño de los productos ofrecidos, cuya ventaja no estará en la diferenciación sino en su bajo coste. A su vez, las economías de escala o el aprovechamiento de la curva de aprendizaje exigen normalmente grandes inversiones en equipamientos e instalaciones.

De hecho, muchos de los productos más conocidos y utilizados alcanzaron la categoría de “commodities”, como ocurre, por ejemplo, con los créditos hipotecarios y personales, fondos de inversión,etc.

La estrategia de diferenciación consiste en la configuración del producto o servicios prestados por la empresa de modo que sus compradores actuales y potenciales lo

reciban, de alguna manera, como único. La diferenciación se puede alcanzar en cada una de las actividades de la cadena de valor de la empresa . La diferenciación puede ser una estrategia que conduzca a una ventaja competitiva sustentable, en la medida que permita un relativo control de las fuerzas estructurales del sector: crea vínculos especiales con los clientes, disminuye, en cierto modo, la rivalidad con los competidores, crea barreras de entrada y dificulta las posibilidades de sustitución.

Por otro lado, algunos autores señalan que la diferenciación tiene una ventaja adicional, que es la creación de una determinada imagen comercial de la institución bancaria; tal imagen puede jugar el papel de una barrera de entrada importante para preservar la cuota de mercado, así como lanzar en el futuro ciertos productos diferenciados con grandes posibilidades de éxito.

No es fácil diferenciar la oferta bancaria mediante la introducción de productos nuevos con más calidad que el resto del sector. Las formas seguras de distinguirse son la innovación continua y un mejor servicio al cliente.

La primera supone adelantarse a la competencia en la introducción de nuevos productos y servicios, lo cual no impedirá a los otros hacer lo mismo; se trata fundamentalmente de, por esa vía, obtener una reputación de modernización.

La otra diferenciación posible es proporcionar a los clientes un trato personalizado y atento , dispuesto siempre a identificar lo que realmente necesitan.

La mayoría de los productos de crédito tienen naturaleza de “commodity”, con dificultad de creación de barreras impidiendo a un competidor imitar las características específicas de crédito de un banco.

La diferenciación en productos de crédito, a no ser por el precio, es muy limitada, exceptuando los créditos vendidos en conjunto con servicios especializados de “corporate finance”.

La diferenciación competitiva de productos de depósito, a no ser por el precio, es todavía más limitada que para los productos de crédito, con excepción de los depósitos que pueden ser vendidos en conjunto con servicios especializados.

Las oportunidades para diferenciación competitiva en base a servicios de rutina es limitada, con excepción tal vez de algunos servicios informativos, cuya producción tiene que ser efectuada a un coste eficiente.

La oferta de servicios de calidad constituye, sin embargo, una importante oportunidad para diferenciación competitiva.

La distribución de servicios geográficamente depende de capacidades específicas organizativas y operacionales y constituyen otra forma excelente de diferenciación competitiva.

Para una institución de depósito, activos intangibles como la cualificación y capacidad del personal, el mantenimiento de relaciones estables con los clientes, la cultura corporativa, los sistemas de información y las prácticas de gestión, así como la propia explotación de los sistemas informáticos, por citar algunos de los fundamentales, son probablemente tan importantes como la extensión de sucursales o la base de depósitos; son activos que además se generan de forma progresiva, mediante un proceso de aprendizaje y mejora continua, pero de resultados inciertos, donde el papel del personal de la organización se convierte en fundamental. La dotación de

intangibles que una empresa posea, se traduce en una forma de trabajar, de hacer las cosas, que es verdaderamente importante.

La reducción de costes se asoció durante mucho tiempo a la explotación de economías de escala y de gama, que se forman de la explotación en común de recursos que practica en mayor escala la banca universal.

En el negocio bancario, en el que las posibilidades de diferenciación basadas en activos tangibles son limitadas, la explotación de recursos y capacidades intangibles, - como reputación, personal bien formado y con iniciativa , posesión de una red de relaciones con los clientes , atención a la clientela, etc. - puede ser fundamental para sustentar una estrategia, que no se caracterizaría, en consecuencia, sino por la coherencia interna.

Los procesos de subsidiarización cruzada, tan típicos de la banca universal, abrieron brechas que los bancos especializados aprovecharon para competir donde sean más eficientes o estén mejor diferenciados.

La estrategia de concentración o de enfoque puede englobar, dentro de sí, estrategias de liderazgo en costes o de forma alternativa de diferenciación en el segmento concreto del mercado en que el banco se concentró.

Obtener liderazgo en costes y diferenciación al mismo tiempo es, según Porter, inconsistente. La diferenciación acarrea generalmente costes adicionales, mientras que la posición de bajo coste obliga a la estandarización.

5. 2. 2. - DIMENSIONES ESTRATÉGICAS DE LA EMPRESA BANCARIA.

La empresa bancaria puede diferenciarse a través de las principales dimensiones estratégicas.

Las dimensiones estratégicas corresponden a orientaciones de naturaleza competitiva, que permiten diferenciar a las empresas pudiendo agruparlas en grupos estratégicos.

Ramsler (6) , definió como razones para la diferenciación estratégica:

- Diferente origen e historia de los bancos.
- La existencia de varios segmentos de clientes con exigencias de mercado divergentes.
- Competencias específicas y especialización a nivel de los productos.
- Diferente propensión para asumir riesgos.

Las dimensiones competitivas más características de las instituciones de depósito son la dimensión y la orientación producto-mercado, Ballarín, (7) ; Lagares, (8) ; Azofra et al (9) .

El profesor E. Ballarín (7) , con base en un pormenorizado análisis de los cambios del sector bancario, agrupa las modalidades de comportamiento en torno a tres

dimensiones estratégicas básicas :

- estrategia de producto mercado.
- valor creado por la estrategia.
- ámbito territorial de actuación.

La estrategia de producto-mercado define las formas extremas de conducta, ampliamente tratadas en la bibliografía bancaria:

- La banca universal (supermercado financiero)
- La banca especializada

El segundo factor hace referencia a la conducta financiera de las empresas bancarias, la cual se define en función del índice de solvencia y de la política de dividendos de las instituciones y cuyo último objetivo es el incremento del valor de los mismos que se consigue de forma sostenible, sopesando la relación rentabilidad-riesgo y los costes asociados con la expansión de la actividad.

Por último, la empresa bancaria debe elegir su mercado en términos de área geográfica natural, pudiendo optar por cuatro grandes estrategias: global , nacional, regional y local.

J. A. Trujillo, C. Cuervo Arango y F. Vargas (10) , en el análisis que efectuaron sobre el sistema financiero español propusieron definir el ámbito de la estrategia de las empresas bancarias utilizando el criterio producto-mercado, definiendo dos grupos estratégicos: la banca mayorista, especializada en clientes de dimensión superior y necesidades complejas y la banca minorista, que presta sus servicios a numerosos clientes de pequeña dimensión y con necesidades financieras sencillas.

La incorporación a uno u otro grupo se efectuará en función de indicadores del tipo:

- recursos por oficina.
- operaciones en el interbancario.
- operaciones con personas físicas.
- estructura del activo y pasivo del balance.

En este sentido, el banco mayorista vendría caracterizado por un mayor volumen de recursos por oficina, posición deudora en los mercados interbancarios, mayor peso relativo de las operaciones internacionales y menor proporción de depósitos en cuenta corriente sobre el total de recursos ajenos captados por la entidad.

A. Cuervo (11) efectuó un análisis detallado de las modificaciones producidas en el medio financiero y su influencia sobre la estructura y los resultados del sector bancario español, presentando una clasificación de los comportamientos estratégicos para las instituciones de depósito, frente a los retos de la década de los noventa.

El profesor A. Cuervo enuncia cinco estrategias posibles entre dos extremos:

- Estrategia defensiva; competir en el mercado nacional o en un segmento del mismo, especializándose en un “saber hacer”.
- Estrategia ofensiva, que supone competir en el mercado global europeo, a través del liderazgo en costes o por la diferenciación de productos y servicios.

La primera sería una opción compatible con la estructura de recursos y actividades de la banca regional y local, mientras que la segunda sería únicamente adecuada para las instituciones financieras de gran dimensión, que tradicionalmente venían aplicando modelos de comportamiento de banca universal.

5. 2. 3. -GRUPOS ESTRATÉGICOS EN LA INDUSTRIA BANCARIA.

El objetivo esencial de las investigaciones en este campo es el de revelar comportamientos diferenciales de las instituciones que operan en el sector, agrupándolas en conjuntos internamente homogéneos y heterogéneos entre sí.

Citamos algunos de los principales estudios realizados, que utilizaron la metodología de los grupos estratégicos en el sector bancario, de las instituciones de depósito o de la Industria de Servicios Financieros.

1982 - Ramsler-Ind^a bancaria EE. UU. (6) .

1987 - Fombrun y Zajac - EE.UU. (12) .

1987 - Azofra y Fuente - España (13) .

1990 -Azofra et al. - España (9) .

1991 - Espitia Polo y Salas . España (14) .

1991 - Terry y Ursacki y Ilan Vertinsky - Canadá (15) .

1992 - Gual y Vives- España (16) .

1993 - Reger y Huff - E. U. A. (17) .

1993 - Mas Ruiz y Gomes Sala - España (18) .

1996 - Monteiro Barata - Portugal (19) .

A continuación se presenta un resumen de los estudios señalados, haciéndose referencia a las variables utilizadas, las muestras y los resultados obtenidos.

1.- Ramsler - (1982) -

- Variables: - Nº de oficinas.

- Oferta de servicios Bancarios

- Dimensión

- Presencia internacional

- Muestra: 100 grandes bancos - Activos de 1979.

- Resultados: Estudió la estrategia de entrada de los bancos en EE.UU. , habiendo identificado seis grupos estratégicos, con diferentes comportamientos de entrada en el mercado de EE.UU.

2.- Fombrun y Zajac - (1987) -

- Variables :

- Posición Estructural :

- dimensión (activos)

- tipo de empresa

- tipo de producto

- Postura ambiental :

- oportunidades

- amenazas

- Estrategia :

- producto-mercado

- fusiones y adquisiciones

- Muestra - 114 principales empresas de servicios financieros en EE. UU.

- Resultados : Identifica tres grupos estratégicos, representativos de estrategias globales y de negocio.

No evalúa la relación grupo estratégico - "performance" .

3 . - Azofra y Fuente (1987)

Variables :

- Actividad.
 - Expansión.
 - Dimensión y tecnología.
 - Rentabilidad.
 - Muestra : 21 bancos españoles.
- Resultados : 1º Los grandes bancos nacionales presentan un comportamiento homogéneo y diferenciado con el resto de los bancos incluidos en la muestra.

2º El grupo estratégico de los grandes bancos parece tener un perfil marcado por su creciente atención a la liquidez y a la rentabilidad, contrapuesta a la estrategia de expansión y recursos de los restantes bancos. La dimensión mínima eficiente y la estructura de costes de las instituciones de menor dimensión, justificaban esta actitud estratégica diferente.

4.- Azofra et al. (1990)

- Dimensiones estratégicas :

- Expansión.
- Estrategia de Negocio.
- Estructura y Tecnología.
- Rentabilidad y Eficiencia.

- Muestra - 34 Instituciones bancarias españolas (1983\1988)

- Resultados : Los comportamientos estratégicos resultantes parece que se contraponen y responden a dos modelos de conducta extremos : banca tradicional y banca de mediación. Los resultados del análisis factorial ponen en evidencia el declive de la estrategia de expansión y la progresiva importancia de la innovación financiera, titularización e internacionalización de las actividades.

5 . - Espitia Polo y Salas - (1991)

-Variables :

- Características Jurídicas.

- Distribución Geográfica.

- Dimensión.

- Muestra :

Instituciones de depósito españolas (1983 y 1985), corroboradas para el periodo 1986 -1989 .

- Resultados : 1º -Las Cajas de Ahorros que practican banca minorista , obtienen rentabilidades superiores a las de los bancos que hipotéticamente se aproximan a un modelo de Banca mayorista.

2º -La utilización de otros criterios de agrupación no permite obtener resultados relevantes .

6 . - Ursacki, Terry y Vertinsky, Ilan (1991)

-Variables :

Depósitos / Activos .

Cuota de Mercado .

R. O. A.

Títulos / Activos.

Créditos /Activos

-Tres muestras :

1983 (40 bancos) .

1986 (46 bancos) .

1988 (48 bancos) .

- Resultados :

Identifica tres grupos estratégicos (1983 y 1986) y cuatro grupos estratégicos (1988) .

Los grupos estratégicos corresponden a diferentes posicionamiento de los bancos extranjeros en el mercado de Corea del Sur .

Analiza la estabilidad de las agrupaciones estratégicas, confirmándola en las tres muestras consideradas.

Relaciona la rentabilidad superior con opciones estratégicas orientas para la aplicación de recursos en títulos y reducción de las aplicaciones en crédito.

7 . - Jordi Gual y Xavier Vives - (1992) .

- Variables :Tesoreria / Activos Financieros

Créditos c/ garantía real / Activos Financieros

Créditos s / garantía real / Activos Financieros

Cartera de valores / Activos Financieros

Cuentas Corrientes / Recursos Ajenos

Cuentas de Ahorro y depósitos a plazo / Recursos ajenos

Otras Cuentas / Recursos ajenos

Intermediarios Financieros /Pasivo Total

- Muestra - Bancos (121) y Cajas de Ahorro de España - 1989

Resultados - Identifica tres grupos estratégicos :

1- Banca Comercial o minorista . Orientadas predominantemente para aplicaciones en crédito y débil recurso al mercado monetario para captación de recursos.

2- Banca mayorista -Bancos extranjeros que operan a gran escala en los créditos sindicados con recursos obtenidos predominantemente en el mercado monetario

3- Banca de negocios y corporativa-Banca de inversiones, con escasa actividad crediticia en beneficio de la cartera de títulos y de operaciones de tesorería..

8 . - Mas Ruiz y Gomes Sala - (1993) .

- Variables :

- Territorialidad-

- Rentabilidad.

- Eficiencia.

- Actividad e Innovación.

- Tecnología.

- Muestra : Cajas de Ahorros Españolas.

-Resultados : Aunque la liberalización del sistema financiero propicie la expansión física como estrategia predominante, a finales de la década de los setenta, la insuficiente productividad del sistema financiero determinó la evolución del comportamiento para la eficiencia, la innovación y la rentabilidad.

9 . - Reger y Huff (1993)

- Grupos estratégicos cognitivos, definidos en base a las percepciones de los estrategas de las empresas sobre el estado actual y futuro de la industria y mediante enumeración de las dimensiones estratégicas que caractericen sus estrategias y las de la competencia.

- Muestra - Industria Bancaria de EE. UU. (1982 - 1985)

Muestra limitada a 18 “ holdings “ con sede en Chicago.

- Resultados - Fueron identificados tres Grupos estratégicos con base en los datos cognitivos resultantes de entrevistas a estrategas de las empresas en cuestión.

10 . - Monteiro Barata - (1996)

- Variables :

Crecimiento

Diversificación

Alianzas estratégicas

Solvencia

Posición de Costes

Liderazgo tecnológico y recursos humanos

Distribución

Análisis del Riesgo

- Muestra : 35 bancos con actividad entre 1990 - 92 , en la Industria Bancaria Portuguesa.

- Resultados : La identificación de grupos estratégicos tuvo un objetivo lateral en la referida tesis de doctorado, intentando contribuir a una mayor comprensión de la dinámica competitiva reciente y de la posición relativa intra-sectorial de todas las Instituciones Bancarias.

Identifica 8 grupos estratégicos, con la siguiente clasificación :

Especializados- 2 grupos

Diferenciados- 1 grupo

Fragmentados- 2 grupos

De volumen- 3 grupos

El análisis de la relación grupo estratégico - rentabilidad no se reveló concluyente.

5.3.2.1. - COMENTARIO

La aplicación de la metodología de grupos estratégicos, se ha revelado válida en el análisis estratégico del sector bancario, permitiendo diferenciar los comportamientos estratégicos de las instituciones de depósito. Esa diferenciación estratégica permitió investigar diversas cuestiones :

- La estrategia de entrada de los bancos en mercados extranjeros (Ramsler).
- El posicionamiento de los bancos extranjeros en un mercado (Ursacky y Vertinsky).
- La orientación producto-mercado de los bancos (Espitia , Polo y Salas y Azofra et al.)
- La relación estrategia - “performance “ (Espitia Polo y Salas, y Ursacky y Vertinsky).
- La orientación estratégica, global y de negocio (Fombrun y Zajac).
- La relación dimensión - estrategia (Azofra y Fuente).
- La intermediación versus mediación bancaria (Azofra et. al.)
- La estrategia basada en la dimensión versus estrategia orientada por la eficiencia (Mas Ruiz y Gomes Sala).
- La relación grupo estratégico - “performance “ (Monteiro Barata).

Todos estos estudios suponen importantes contribuciones para la teoría de la estrategia bancaria, enfocando las preocupaciones dominantes de sus autores, orientadas de forma general al conocimiento del comportamiento estratégico de los bancos y concretamente para el análisis dicotómico de estas cuestiones.

La necesidad de continuar investigando, basada en la teoría, sobre el comportamiento estratégico de los bancos para profundizar en cuestiones como dimensión y eficiencia, dimensión y rentabilidad y eficiencia y rentabilidad o estrategia y rentabilidad nos parece evidente.

En otras cuestiones como estrategia y riesgo y riesgo rentabilidad, nos parece precisa una investigación mayor, ya que existen pocos trabajos relacionados con estos temas.

El comportamiento frente al riesgo de los bancos sólo aparece en el estudio pionero de Ramsler y sugerido en el trabajo de Ursacki y Vertinsky .

Ramsler considera importantes las estrategias de riesgo de los bancos, adoptando en su estudio la idea dominante de que cuanto mayor es la dimensión, mayor es la capacidad de absorber los diferentes riesgos de la actividad bancaria.

La variable dimensión figura por tanto con el doble significado de representativa de poder de mercado y de menor exposición al riesgo.

Ursacki y Vertinsky establecen en su trabajo otra idea de comportamiento de riesgo, que se encuentra relacionada con las aplicaciones de recursos, o predominantemente orientadas al crédito (con mayor riesgo), o predominantemente orientadas para aplicaciones en títulos (con menos riesgo) .

El estudio de Reger y Huff desarrolla una metodología de grupos estratégicos cognitivos por oposición a la metodología de grupos estratégicos objetivos desarrollada por los restantes investigadores.

5.3. - LA VENTAJA COMPETITIVA EN EL NEGOCIO BANCARIO .

Porter distinguió una trilogía de estrategias genéricas posibles para alcanzar o mantener una ventaja competitiva frente a los competidores : el liderazgo en costes , la diferenciación de producto, o la concentración en un segmento determinado del mercado.

Para que una determinada función o actividad en una empresa sea realmente una ventaja competitiva para ésta se requiere que tenga un carácter sostenible, es decir , que sea una ventaja que se prolongue a lo largo de un período de tiempo considerable.

Canals (20) indica algunas fuentes de ventaja competitiva de los bancos :

Personas - Características humanas y características profesionales.

Recursos financieros - Volumen de recursos propios y base de depósitos.

Activos fijos - Red de sucursales , sistemas de Información y sistemas de telecomunicación.

Activos intangibles - Imagen de marca, experiencia en un segmento, capacidades directivas, calidad de los productos y capacidad de servicio.

La figura (24) presenta una conexión de las estrategias competitivas con las características del sector, la configuración de las actividades del banco y la creación de ventajas competitivas de un banco.

LA CREACIÓN DE VALOR EN UN BANCO



Fig. (24)

Fuente : Canals, Jordi , op . cit . pg. 212.

Como vimos en la bibliografía se vienen exponiendo perspectivas teóricas distintas referentes a las causas de éxito empresarial :

- Una, que pone el énfasis en una posición atractiva relativa, que se relaciona con el poder de mercado y que encuentra sus fundamentos en la teoría de la organización industrial ;

- Y otra, que lo pone en la eficiencia y que se inspira en las teorías de costes de transacción y economías de información, así como en las teorías de recursos y capacidades.

Gual y Vives (21) , hablan de hipótesis alternativas determinantes de la rentabilidad; por un lado, la eficiencia y por otro, poder de mercado y colusión.

5.3.1. - LA DIMENSIÓN

Podríamos decir que el análisis del comportamiento de la empresa bancaria desde un punto de vista tradicional, adopta la dimensión como ventaja competitiva, asentada en una perspectiva de economías de escala y de alcance, y diversificación de los riesgos bancarios (6).

Si las entidades bancarias existen por fallos en el funcionamiento de los mercados financieros, la estrategia más adecuada consiste en profundizar sobre los mismos en la búsqueda de posiciones competitivas dominantes que permitan la obtención de resultados extraordinarios derivados del ejercicio del poder de mercado.

El poder de mercado puede definirse como la capacidad de que gozan las empresas de mayor dimensión para aumentar los precios , por encima de los que se obtendrían en condiciones de competencia perfecta; es decir, practicar una política de precios monopolística en mercados muy concentrados y protegidos por barreras de entrada elevadas.

La dimensión absoluta de las entidades sería la ventaja competitiva más importante en este sector y las economías de escala y de alcance asociadas al proceso de transformación de fondos, garantizarían los resultados de los intermediarios y la defensa de su posición sectorial.

De acuerdo con el modelo clásico de Cournot (22) , la diferencia entre el precio y el coste marginal para una determinada empresa es proporcional a su cuota de mercado. Por tanto, empresas mayores pueden tener una cuota de mercado superior y, por

consiguiente, una rentabilidad también superior a la media del sector, pues tendrían capacidad para fijar precios por encima de los costes marginales.

El comportamiento estratégico más adecuado, en este ámbito, está relacionado con la integración vertical y horizontal de actividades, que conducen a la empresa por una vía de expansión hacia una dimensión máxima óptima, la cual se alcanza cuando el beneficio marginal de la última transacción internalizada iguala los costes de transformación marginales (23).

Otros argumentos pueden justificar la dimensión en el sector bancario, tal como la capacidad de diversificar en mercados más complejos y sofisticados, o la capacidad de absorber riesgos de la actividad.

Sin embargo, la relación positiva entre dimensión y rentabilidad ha encontrado dificultades de soporte empírico :

Gual y Vives (24) encontraron una reducida correlación entre dimensión y rentabilidad, tanto para los bancos como para las Cajas de Ahorros.

Ballarín y otros (25) no encontraron relación estadística entre cuota de mercado y rentabilidad en un análisis llevado a cabo con datos de 1985 , tanto para los bancos - 135- como para las cajas de ahorros -75- .

Jordi Canals (26) observó una relación negativa entre dimensión (medida por el volumen de activos) y rentabilidad (R. O. E.), en una muestra de 24 bancos europeos en 1988.

Basados en el paradigma structure-conduct-performance, numerosos estudios examinaron la relación entre la estructura de los mercados bancarios y la “ performance “ de los bancos , existiendo, sin embargo, poca unanimidad en cuanto a los resultados obtenidos (27) .

R. Alton Gilbert (28) efectuó un extenso análisis de esos estudios, separándolos en dos grupos :

- impacto de la estructura de mercado en la “ performance “; y
- la influencia de la dimensión y de la estructura organizativa en los costes operativos.

Vamos a considerar estas dos cuestiones y además la relación entre dimensión y riesgo.

5.3.1.1. - ESTRUCTURA DE MERCADO Y “ PERFORMANCE “

De acuerdo con las hipótesis de “ structure-performance “, el grado de competitividad entre las empresas en un mercado está influenciado por el grado de concentración de su “ output “, depósitos , crédito, activo, función del número y dimensión de las empresas en el mercado.

El modelo se basa en una relación “ ceteris paribus “ entre concentración y “ performance “ .

La mayor parte de los estudios structure-”performance” en la banca, están basados en un modelo que asume colusión en la maximización del lucro en mercados de competencia imperfecta. Estas conductas surgen en aquellos sectores en los que la concentración empresarial es elevada y en los que existen barreras a la entrada, que permiten mantener a lo largo del tiempo conductas más cooperativas y resultados extraordinarios.

“ Performance “ aparece definida de una forma amplia y puede incluir rentabilidades, márgenes financieros, tasas de interés activas o tasas de interés pasivas o medidas de eficiencia.

Alton Gilbert (28) consideró la rentabilidad como medida apropiada de funcionamiento, con ventaja sobre otras medidas como las tasas de interés o las tasas de servicios bancarios.

El mismo autor considera como medida relevante de la estructura de mercado el índice de concentración en un determinado mercado.

Los indicadores más utilizados de concentración son el sumatorio de las cuotas de mercado de las mayores instituciones (en la mayoría de los casos cuatro) , o el índice de Herfindal (sumatorio de los cuadrados de las cuotas de mercado) ,(28) .

La teoría del precio indica que la estructura de mercado influenciará los precios y los lucros de las empresas operando en el mercado, en la medida en que las empresas maximizan los lucros.

Cuanto menor es el nº de empresas y más concentrada es la estructura de mercado, mayor es la probabilidad de las empresas en el mercado de alcanzar una solución monopolística.

Precios y lucros aumentarán con el grado de concentración en los mercados. A pesar de todo ello, la investigación empírica , no ha sacado conclusiones en cuanto a la existencia de una relación concentración-rentabilidad.

Estudios como los de Bryan (30), Ware (31) y Frase and Rose (32) determinaron que la estructura de mercado no influencia significativamente la rentabilidad.

En contraste, la mayor parte de los estudios sobre el comportamiento bancario concluyeron que las tasas de interés activas aumentan con el grado de monopolio en los mercados bancarios. Estos estudios son mencionados por Guttentag y Hermann (33) y Benston (34).

También se cita el estudio de Haggstad y Mingo (35) .

Los resultados de los estudios sobre la influencia de la estructura de mercado en las medidas de funcionamiento bancario son altamente variables, no soportan o rechazan en conjunto las hipótesis de que la concentración de mercado influencia la “performance” bancario .



5.3.1.2.- DIMENSIÓN Y EFICIENCIA

El enfoque de estos estudios incide sobre la relación entre la dimensión de los bancos (activos, depósitos, créditos,) y eficiencia (costes operativos) del proceso de intermediación.

Algunos estudios - Benston (36 y 37) y Bell y Murphy (38) - utilizaron contabilidad de costes funcional que incluye información sobre el nº de cuentas de los clientes, servicios bancarios de diferentes categorías y una asignación de gastos del banco a esas categorías de servicios.

La idea básica es saber si existe una dimensión mínima eficiente que permita la competencia en mercados razonablemente dimensionados. Esta cuestión es abordada empíricamente por el ajuste de una función coste a datos analizados crosssection.

En el caso de la economía española, citamos cuatro estudios recientes que desarrollan, entre otros temas, el análisis de las economías de escala en el sector de las cajas de ahorros, Revell (39), Lagares (40) , Espitia, Polo y Salas (41) y Raymond y Repilado (42) .

En relación con el caso portugués, señalamos la tesis de Vitor Mendes (43) .La evaluación de la influencia de las fusiones en la competencia y en la estructura de costes de la industria bancaria , ha motivado la realización de estudios con el énfasis en los costes, abordando especialmente la cuestión de las economías de escala (44) .

T. Hannan (45) establece un contraste entre los postulados del paradigma structure-conduct-performance y el paradigma de la eficiencia relativa. Este último paradigma, atribuido a Demsets (46), mantiene que la mayor cuota de mercado trae dos

consecuencias: por un lado, genera mayor eficiencia interna y mayor rentabilidad y, por otro lado, mayor concentración y mayor poder de mercado.

Demsets (46) mantuvo que una relación positiva entre rentabilidad y concentración puede reflejar una eficiencia diferencial entre las empresas mayores y las más pequeñas en los diferentes mercados, lo que necesariamente es resultado de colusiones en los mercados más concentrados.

La hipótesis de la eficiencia como determinante de rentabilidad, surge de las ventajas de coste conseguidas por las instituciones más eficientes del sector. Estas empresas esplotarian ,o ventajas absolutas de coste ligadas, por ejemplo, a la posesión de factores productivos exclusivos (tales como la capacidad de gestión), o las clásicas economías de escala y de gama, que corresponden, respectivamente, a la dimensión y a la gama de productos.

Algunos estudios en el campo de la economía industrial encontraron soporte empírico para la hipótesis de eficiencia diferencial(47).

Dos estudios, ampliando este análisis a la industria bancaria, presentan resultados que soportan las hipótesis de eficiencia diferencial, como explicación para una relación estadísticamente significativa entre rentabilidades de los bancos y concentración en el mercado (48 y 49).

5.3.1.3. - DIMENSIÓN Y RIESGO

La teoría señala que la variable dimensión permite mejor capacidad de absorción y diversificación del riesgo de clientela y mayor capacidad competitiva con grandes clientes (6).

Existe poca investigación entre dimensión y riesgo, como refiere R. Alton Gilbert (28).

Whitehead y Schweitzer (50) , concluyen que los estudios que investigan los determinantes del riesgo bancario no encuentran relación sistemática entre riesgo y dimensión, mientras que Rosenberg y Perry (51) mantienen la evidencia de que el riesgo se encuentra positivamente asociado con la dimensión del banco. Como ya vimos , la investigación empírica no determinó la existencia de una relación concentración-rentabilidad, mientras que las tasas de interés activas parecen aumentar con el grado de monopolio en los mercados bancarios.

Esta aparente contradicción puede ser explicada por una política "risk-averse" de los bancos con poder monopolístico.

En un estudio sobre la industria bancaria, Heggstad (35) relacionó estructura de mercado, riesgo y rentabilidad y concluyó que los bancos con mayor poder de mercado demuestran mayor aversión al riesgo (escogiendo carteras más seguras y renunciando a lucros potenciales) que los bancos en mercados más competitivos.

Edwards y Heggstad (52) concluyeron que la incertidumbre, medida por el coeficiente de variación de la rentabilidad de los grandes bancos, disminuye

significativamente a medida que el nivel de concentración en los respectivos mercados aumenta.

Según estos autores, los bancos con poder monopolístico operan en condiciones de menor riesgo. Parte de los lucros monopolísticos se dedican a la reducción del riesgo. Esta relación negativa entre concentración y riesgo ha sido observada en otros estudios, Melicher, Rush y Winn (53) , Sullivan (54) , Scott (55) , Moyer y Chatfield (56)

Carolyn Woo (57) utiliza como hipótesis central que la cuota de mercado reduce el riesgo de negocio, habiendo utilizado como metodología la “ path analysis “ sobre la relación entre cuota de mercado, llevada al nivel del negocio y riesgo.

Mientras que la explotación de economías de escala bajo la forma de economías de información, sugiere la continuación de estrategias especializadas producto- mercado, la existencia de varias especies de riesgos en las operaciones de la empresa bancaria, actúan como una limitación a la continuación de tales estrategias.

Tales riesgos pueden ser financieros en forma de adecuación del capital propio relativo a las operaciones del negocio bancario, o pueden ser riesgos de negocio en forma de pérdidas en créditos; riesgos de cartera de inversiones; riesgos de liquidez debidos a la variabilidad de demanda de créditos y oferta de depósitos; o riesgos de rentabilidad debidos a las fluctuaciones de tasa de interés y de su impacto en el margen de intermediación.

Ya que los riesgos están, en primer lugar, influenciados por el entorno económico de su clientela, es muchas veces posible para un banco reducir estos riesgos, diversificando sus actividades según los sectores económicos industriales, líneas de productos y localización geográfica doméstica o internacional. Tal diversificación

estimula la búsqueda de productos, influenciada por diferentes fuerzas económicas y competitivas que están lejos de encontrarse perfectamente correlacionadas.

Las estrategias de diversificación desarrolladas para reducir los riesgos inherentes a las operaciones bancarias, se oponen en teoría a las estrategias de mercado- producto utilizadas para aumentar los resultados explotando las oportunidades de economías de escala , principalmente informativas.

5.3.2. - LA EFICIENCIA

La Eficiencia se basa en el principio de maximización del beneficio, ya que cuanto más eficiente fuere la empresa en el desarrollo de sus actividades, menores serán los costes por unidad de “ output “ y, por tanto, obtendrá mayores beneficios (58).

Sin embargo , existe relatividad en el concepto (59) . Una solución eficiente se caracteriza por dos propiedades :

- ser de posible realización ;
- no tener ninguna otra solución (también de realización posible), que permita mejorar algunos aspectos de la misma, sin detrimento de otros.

Rafael Termes Carreró , (60) relaciona eficiencia con rentabilidad :

“ Con frecuencia se dice que es más eficiente aquella empresa que, dentro de su sector, transforma con menores costes las materias primas que adquiere en los productos que pretende colocar en el mercado. El objetivo de toda empresa mercantil no es producir a los menores costes posibles, sino lograr la mayor rentabilidad sostenible a largo plazo.

Es cierto que en un mercado caracterizado por la libre competencia, rentabilidad y eficiencia se relacionan, ya que los productores se ven obligados a adoptar la estructura de costes más baja posible, es decir, la que llaman más eficiente, para poder competir sin merma de la rentabilidad a los precios de compra y venta fijados, precisamente, por los más eficientes. Pero no es menos cierto que esta regla deja de aplicarse cuando se pasa de la oferta de productos indiferenciados a la de productos especializados .Esta demanda de especialidades permite la supervivencia de ciertos productores que supieron encontrar su hueco de mercado, ofreciendo productos que

por su originalidad son rentables, aunque soporten costes de producción más altos, en un mercado indiferenciado que presiona para la eficiencia de costes. A medida que la competencia bancaria en la oferta de productos indiferenciados aumenta, la búsqueda de la diferenciación y la capacidad de ofrecer productos especializados, es también evidente.

Algunos bancos están buscando una imagen específica, o un lugar especial en el mercado, o un tipo particular de clientela que les permita mantenerse en él como especialistas.

Un banco puede presentar el mejor historial de rentabilidad sobre activos totales y sobre fondos propios y no ser precisamente el que tiene menores costes de transformación sobre activos totales medios. Esto puede significar una oferta de productos diferenciados y más elaborados, que exigen mayores costes de transformación, pero que les proporcionen mayores márgenes entre la compra y la venta y, finalmente, mayores beneficios en términos porcentuales.

La búsqueda de esta eficiencia rentable o rentabilidad eficiente que, al menos en teoría, es un objetivo común, está siendo abordada de distintas formas: unos, buscan alcanzar una dimensión mínima para atender las demandas de grandes clientes, hacer banca internacional y participar en sindicatos bancarios; otros, mantienen que es más importante la calidad de gestión que la dimensión. “

A la misión de transformación de fondos vinculada a la existencia de imperfecciones en los mercados financieros y las ventajas de escala de los intermediarios, se unen actualmente otras explicaciones del fenómeno de intermediación, relacionadas con las economías informativas y la reducción de comportamientos oportunistas por parte de

los agentes en las formas de financiación indirecta, cuyo papel permanece, a nuestro juicio, como esencial en la justificación del negocio bancario.

Sin embargo, la sofisticación de los mercados financieros y el papel creciente de las formas de financiación directa de los agentes económicos, revalorizó otras explicaciones del fenómeno, más relacionadas con la actividad de mediación y las economías informativas obtenidas por las instituciones bancarias. La mediación financiera determinaría un comportamiento estratégico, tendente al aprovechamiento de los recursos y capacidades de las instituciones y al diseño de procedimientos y rutinas que sinteticen el conocimiento de las instituciones y potencien su capacidad para la administración de informaciones.

El éxito de la empresa bancaria no debería, por tanto, establecerse en términos de dimensión absoluta.-propia de actividades de transformación - sino, preferiblemente, de dimensión mínima eficiente y los resultados del intermediario vendrían asociados a la obtención de sinergias informativas y de riesgos relacionadas con el conocimiento y experiencia de la organización. El enfoque de los recursos es el análisis de las capacidades organizativas se revelarían como el marco conceptual y el argumento de referencia para la valoración del comportamiento estratégico y desarrollo de las instituciones de depósito.

A este respecto, la teoría de la empresa bancaria se ha beneficiado también de los desarrollos de la moderna economía financiera y de los planteamientos contractuales de las doctrinas neoinstitucionalistas de la empresa. Ambas perspectivas convergen hacia la concepción de las instituciones de depósito como agentes especializados en la búsqueda, análisis y valoración de informaciones, con un coste menor del que

incurrirían los agentes individuales y con el objetivo de reducir las asimetrías informativas inherentes a la constitución de todo contrato financiero -problema de selección adversa - y facilitar la supervisión en la ejecución de los mismos - problema de azar moral-.

5.3.2.1. - OPERACIONALIZACIÓN DEL CONCEPTO DE EFICIENCIA

La noción de eficiencia fué definida inicialmente en el campo particular de la economía de producción y se encuentra asociada, fundamentalmente, a una comparación entre costes (inputs) y resultados (outputs). Los bancos son instituciones cuyo producto es, además de inmaterial (característica común con muchas empresas de servicios), heterogéneo , pues son empresas multiproducto.

Además, esta heterogeneidad varía en el tiempo; es decir, no sólo están apareciendo y desapareciendo nuevos productos financieros, sino que las distintas proporciones de los componentes del vector de “output “ también cambian . Por eso, la medida ideal de output sería aquélla que tuviese en cuenta estas dos características mencionadas.

Ante este problema, los estudiosos del tema propusieron habitualmente tres soluciones básicas (58) :

a) La primera propone la medición del output sumando determinadas partidas del balance de las instituciones (depósitos, activos, créditos, etc.) Es decir, el llamado enfoque monetario, o stock , según el cual se argumenta que el volumen de activos y/o los depósitos totales son magnitudes representativas de los servicios de financiación y de medios de pago, respectivamente.

Esta es una solución insatisfactoria en cuanto al tratamiento de la naturaleza multiproducto de la empresa bancaria, pues valora todos los componentes del agregado por igual, a pesar de que su coste o su rentabilidad esperada y el riesgo implícito difieran sustancialmente. Por otra parte, la elección de la magnitud de depósitos presenta el inconveniente de que estos son también inputs, pues son la materia prima que los bancos utilizan en su labor de intermediación.

Además, no son representativos del volumen de servicios de medios de pago, pues éste depende del movimiento de las cuentas. Sin embargo, este enfoque tiene la ventaja de la simplicidad y fácil disponibilidad de datos, siendo muy utilizado en los estudios de economías de escala.

b) El segundo enfoque es, en algunos casos, llamado físico, y pretende solucionar los problemas del enfoque stock equiparando la actividad bancaria a la de los procesos productivos de las empresas industriales, mediante la utilización de magnitudes como el nº de créditos, nº de depósitos, etc. Este enfoque, aunque no soluciona el problema de la intangibilidad y heterogeneidad de la actividad bancaria, se muestra bastante adecuado para el estudio de algunos aspectos de las relaciones coste-dimensión, (economías de escala) ya que los costes operativos están directamente relacionados con el número de cuentas y créditos. El principal inconveniente - aparte de las dificultades derivadas de la falta de información - es que ignora la dimensión de las cuentas. Esta carencia de información hace difícil su aplicación.

c) un tercer enfoque pretende ponderar cada output por su precio respectivo (tipo de interés aplicado), para obtener una medida flujo unidimensional de output, en términos de valor.

Las ventajas de este enfoque residen en que se construye una medida unidimensional del output bancario, pero que tiene en cuenta explícitamente la naturaleza multiproducto del mismo; es decir, la importancia diferencial de cada producto en el output total en función de su rentabilidad esperada, así como las diferencias de precios aplicados por los bancos, fruto de la imperfección de los mercados. No obstante, tropieza con la dificultad de obtener los precios necesarios para ponderar.

Esta dificultad desaparecería si los precios aplicados por todos los bancos fuesen iguales; pero si éste no es el caso, una medida de los inputs en términos brutos captaría tanto las variaciones en los precios como en las cantidades. No obstante, se puede defender (61) que para mercados no muy distanciados de la competencia perfecta, este tipo de medidas flujo proporcionan mejores resultados que las medidas stock del enfoque monetario.

Tenemos así un conjunto de variables pertenecientes al dominio de la eficiencia, que pueden adquirir un sentido estricto o parcial (productividad del trabajo o productividad del capital) o un sentido más amplio, y expresarse bien a través de valores de flujo o bien de stock.

La A . P . B . (Asociación Portuguesa de Bancos), presenta algunos indicadores de productividad que pueden operacionalizar diferentes conceptos de Eficiencia :

Costes Administrativos \ Activos Financieros.

Nº de Empleados \ Nº de Oficinas.

Activos \ Nº de Oficinas.

Señalamos, dentro de la literatura, otros indicadores utilizados como “ proxys “ representativas de aquella dimensión :

Costes de Funcionamiento \ Margen Ordinario.

Costes Operativos \ Activo Medio.

Costes Operativos \ Margen Ordinario.

Activo Medio \ Nº de Empleados.

Créditos \ Nº de Empleados.

Depósitos \ Nº de Empleados.

5.3.3. - COMENTARIO.

Como vimos, Williamson considera que la Economía es la mejor Estrategia , queriendo decir con esto que la mejor Estrategia consiste en alcanzar Eficiencia (organizativa y operacional) (62) . No considerando la Estrategia y la Eficiencia como mutuamente exclusivas (63), este autor parece dar mayor importancia a esta última, en perjuicio del esquema conceptual de Porter basado en las estrategias competitivas de negocio y en la posición atractiva relativa o poder de mercado.

El Profesor Vitor Gonçalves, mantiene que “la eficiencia tiene una orientación para la productividad y bajo consumo de medios y se refiere a la transformación de los recursos ... de acuerdo con Ansoff ... la actividad operativa es introvertida, centrada en el trabajo interno y en la eficiencia. La actividad estratégica, aunque desarrollada internamente, en el sentido en que es realizada por individuos pertenecientes a la organización, es extrovertida. (64) .”

Ambas, Estrategia y Eficiencia confluyen, por tanto, hacia el objetivo de éxito de la empresa, traducido en “ performance “ financiero superior y sostenible. En nuestra opinión y por lo que nos sugieren las teorías de los Recursos y de las Capacidades y también las teorías neoinstitucionalistas, de los costes de transacción y de las economías de información es que la ventaja competitiva sostenible puede residir en la eficiencia interna de la empresa bancaria.

Sin embargo, aunque ciertamente indeterminada, es posible afirmar que la dimensión continuará siendo una componente fundamental de la estrategia de las instituciones de depósito. Téngase en cuenta además, que tal y como señalan Bhattacharya y Thakor

(65), las funciones del intermediario se producen tanto en el ámbito de la mediación como en el de la transformación cualitativa de activos y, por tanto, no hay que disminuir las potencialidades de la Dimensión.

La variable Dimensión presenta, en la bibliografía, relaciones teóricas con la “Performance”, con la Eficiencia y con el Riesgo, poco estudiadas y sobre las cuales existe aún un “ gap “ explicativo.

5.4. - EL RIESGO EN LA ACTIVIDAD BANCARIA.

La gestión de los riesgos en la actividad bancaria es considerado uno de los factores críticos de éxito (66); no obstante, no ha tenido en el análisis estratégico la profundización necesaria , lo cual se puede justificar por los avances teóricos más recientes: economías de la información, teoría bancaria, teoría de la estrategia.

Gerard Schrambach (67) , reconoce en la gestión y en el control de los riesgos, el punto de apoyo de las decisiones estratégicas de la banca, destacando el riesgo cliente, las reglas de supervisión, la gestión de activos y pasivos y los instrumentos de cobertura de riesgo.

Según Sinkey (68) un banco puede ser conceptualizado desde diferentes perspectivas, a las cuales se encuentran asociados riesgos específicos :

1 -Como un balance - Riesgos de cartera.

- Riesgo de liquidez

- Riesgo de tipos de interés

- Riesgo de crédito

- Riesgo de capital

- Riesgos extra-patrimoniales

2 - Como una empresa sujeta a regulación:

- Riesgo de supervisión y regulación.

3 - Como una empresa distribuidora de servicios financieros.

- Riesgo tecnológico

- Riesgo de sucursales, filiales o agencias
- Riesgo de eficiencia operacional
- Riesgo de estrategia de mercado.

Sinkey (69) , considera que los riesgos de cartera y de eficiencia operacional tienen el efecto más directo sobre la variabilidad de los resultados, (representando el concepto teórico / estadístico de riesgo).

Este riesgo es designado por otros autores como riesgo de rentabilidad o riesgo de resultados (70), definiéndolo como la probabilidad de que el rendimiento líquido de un banco fluctúe, pudiendo caer por debajo del nivel de resultados esperado, creando incertidumbre para los accionistas, relativamente a la tasa de rentabilidad del capital invertido.

Como vimos en los capítulos anteriores, el concepto dominante de riesgo es el de riesgo ex-post (variabilidad de los resultados). La necesidad de hacer operativo el riesgo, conceptualizado ex- ante como instrumento de política empresarial y no como resultado de políticas y que refleje globalmente la actividad de las instituciones bancarias , condujo la investigación en el sentido de disponer de un modelo con esas características.

Los riesgos tradicionales de cartera de los bancos han sido la liquidez y el crédito; no obstante, una vez que la volatilidad de las tasas de interés se hizo un fenómeno omnipresente en la actividad bancaria, el riesgo de tasa de interés adquirió una importancia creciente.

A medida que las presiones de regulación o supervisión vinieron a reforzar las exigencias en materia de capital, los bancos en general fueron transfiriendo activos fuera del balance, dando lugar a los riesgos de las operaciones fuera de balance.

Los riesgos de estas operaciones se manifiestan a nivel de liquidez, de tasas de interés y de crédito.

Si el riesgo se encuentra asociado con la incertidumbre, ¿dónde se origina la incertidumbre? La incertidumbre está reflejada en los cambios o acontecimientos no previstos. Para los banqueros, en general, el indeterminismo en la cartera deriva de variaciones en las tasas de interés, en los flujos de depósitos y en la capacidad de los deudores para reembolsar los préstamos.

Estas incertidumbres generan tres riesgos básicos de cartera a los que se enfrentan los bancos: riesgo de tasa de interés, riesgo de liquidez y riesgo de crédito. Si los gestores de los bancos controlan sus riesgos de cartera y efectúan una gestión eficiente, la quiebra no será una preocupación.

El capital es el amortiguador para absorber los perjuicios debidos a deficiencias de cartera u operacionales. De esta manera, cuanto mayor es la exposición de riesgo potencial de un banco, mayor deberá ser su capital.

Es necesario reconocer que estas diferentes especies de riesgos, se encuentran imperfectamente correlacionadas:

- Una exposición al riesgo de crédito elevado, puede ser equilibrada por una situación de liquidez desahogada o una estructura de capital fuerte.
- Un grado de leverage financiera fuerte, puede ser compensado por un bajo riesgo de crédito, elevada liquidez y baja variabilidad de los resultados.

Antes de entrar en el análisis de los riesgos de cartera (en la definición dada por Sinkey) juzgamos importante hacer algunas consideraciones sobre riesgos que no fueron explícitamente identificados en el modelo de riesgos atrás referenciado; el modelo siguiendo una lógica de riesgos del balance, no considera riesgos como el riesgo de soberanía, el riesgo de cambio y el riesgo operacional (73) .

A pesar de la importancia de esos riesgos, pensamos que sería más adecuado no incluirlos en el modelo de riesgos adoptado, por las siguientes razones :

- Nos parece importante mantener la coherencia del modelo de riesgos tal y como fue formulado por el autor;
- Hacerlos operativos exigiría de forma general la disponibilidad de información reservada de los bancos más allá de aquella que se obtiene a partir de los datos publicados.

5.4.1.1. - RIESGO DE CRÉDITO

En la cartera de aplicaciones de un banco asume especial relevancia el crédito y la cartera de títulos.

La exposición al riesgo de crédito será mayor, “ceteris paribus” cuanto mayor sea la inversión en activos con riesgo de crédito.

Una institución incurre en riesgo de crédito, cuando como prestamista se expone a la posibilidad de no recibir los intereses y las amortizaciones del capital acordado.

El riesgo de crédito de una cartera de préstamos depende de dos grupos de factores :

- Factores determinados exógenamente, tales como el estado de la economía , accidentes naturales, etc.
- Factores dependientes de la capacidad de gestión interna.

Aunque la primera categoría de factores esté determinada exógenamente , los gestores de los bancos pueden influenciar los efectos de estas fuerzas en la performance de los bancos, a través de prácticas bancarias seguras o por sus actitudes frente al riesgo.

El riesgo de crédito varía de acuerdo con los movimientos cíclicos de la economía, siendo particularmente sensible en los periodos de recesión-depresión (74) .

En esta fase del ciclo económico caracterizada por la quiebra del crecimiento económico se generan :

- quiebra de empresas
- contracción de mercados
- capacidades de producción subutilizadas y desempleo

- inestabilidad social

Las exigencias en materia de gestión se colocan en relación a un mayor control de calidad del crédito y una mayor prudencia en materia de concesión de crédito.

Es en esta fase del ciclo económico donde verdaderamente la solidez de las instituciones de crédito es puesta a prueba.

El segundo grupo de factores que afectan a la calidad de la cartera de créditos de un banco, está relacionado con la filosofía o actitud de sus gestores frente al riesgo.

Las actitudes de los banqueros en relación al riesgo de la cartera de crédito, se refleja, entre otras cosas, en la política de crédito del banco, en la calidad del análisis, supervisión y acompañamiento del crédito y en la calidad de los ejecutivos de crédito del banco.

La reducción del riesgo en el área del crédito se encuentra asociada a la diversificación de la base de clientes inter e intra sectores económicos y regiones geográficas, así como en la concentración del crédito en clientes de bajo riesgo.

Según Sinkey (75) , el riesgo de crédito depende de factores externos y factores internos.

Riesgo de crédito = f (factores internos, factores externos)

$NLL = (VOL+ , LAR + , C\&I + , INC + ECY- , FAIL +)$

NLL - Pérdidas líquidas en créditos.

ECY - Rendimiento per capita ajustado por la inflación, o producto nacional bruto real (GNP) para bancos multinacionales.

FAIL - Valor de las quiebras en la economía

VOL - Volumen de créditos

LAR - Ratio de créditos sobre activos

C&I - Ratio de créditos comerciales e industriales sobre los créditos totales

INC - Provechos del banco

El riesgo de crédito que es fundamentalmente función de la calidad de la cartera de préstamos del banco, puede ser asociado (de acuerdo con Sinkey) con tres factores distintos:

- riesgo doméstico o interno.
- riesgo externo.
- riesgo de fraude .

A causa de las dificultades que los grandes bancos han tenido con sus préstamos a los países menos desarrollados, el riesgo externo ganó cierta importancia a partir de los años 80 .

El riesgo de crédito externo está dividido en riesgo de soberanía o gubernamental y riesgo externo privado o no soberano .

El riesgo de soberanía, también denominado riesgo político, se manifiesta especialmente cuando se altera súbitamente el cuadro legal de ejercicio de la actividad, afectando especialmente a la repatriación de dividendos o a la tributación fiscal.

El riesgo externo privado o no soberano representa un caso muy serio, dada la inexistencia de una ley internacional de quiebra.

Este riesgo depende de factores económicos, políticos y sociales de los países hacia los que se dirige :

El riesgo de fraude fué una importante causa de quiebra de bancos en el pasado y continúa siendo una amenaza en el presente.

Esta forma de riesgo se encuentra asociada a la gestión deficiente y defectuosa del crédito y a una inadecuada supervisión y control interno de gestión.

La función más importante que los bancos realizan a nivel del Activo, es la concesión de crédito. De este modo, la calidad de la cartera de préstamos de un banco es una importante medida de su exposición al riesgo . Una medida tradicional de la calidad del crédito es el ratio de pérdidas líquidas con créditos sobre clientes.

Otra dimensión de la calidad del crédito deriva de la noción de “ nonperforming loans ,“ en los cuales los pagos contractuales vencidos se encuentran en deuda hace mas de 90 dias.

La exposición al riesgo de crédito será tanto mayor, “ceteris paribus”, cuanto mayor sea la inversión en activos con riesgo de crédito.

Otras dimensiones del riesgo de crédito pueden expresarse a través :

- Del crédito caucionado o garantizado.
- Del crédito provisionado :
 - por provisiones totales para riesgo de crédito
 - por provisiones para créditos de cobro dudoso.

Como ratios de evaluación del riesgo de crédito, podemos considerar (76) .

- Volumen de crédito CRED / ACTIVO

- Crédito caucionado CAUC / CRED

- Crédito provisionado-

- por provisiones para riesgos de crédito PTRC \ CRED

- por provisiones p / cred. cobr. dudoso PCCD \ CRED

5 . 4 . 1 . 2 . - RIESGO DE LIQUIDEZ

Por riesgo de liquidez se entiende la exposición de las instituciones de crédito a situaciones de indisponibilidad de fondos ante depositantes o acreedores.

Las concepciones de gestión bancaria hasta los años 50, así como las teorías del crédito comercial , de la transferencia de fondos o del rendimiento anticipado, se fundamentan en la noción de que los bancos para responder a la retirada imprevisible de los depósitos, necesitaban mantener un determinado nivel de fondos líquidos, o reserva de liquidez, constituida por disponibilidades y títulos (77) .

Esto era consecuencia fundamental del hecho de que los recursos de las instituciones de crédito se hicieron fundamentalmente por depósitos en cuentas corrientes o a muy corto plazo.

El esfuerzo de los bancos para expandir el crédito reducía los activos líquidos y los fondos obtenidos a través del reembolso de los créditos y esto sólo permitía mantener la dimensión constante.

La compatibilización del riesgo de liquidez con una situación de tesorería deficitaria a través de la capacidad sustitutiva de los recursos permanentes , de explotación o de tesorería, tiene límites, que sólo la expansión del volumen de recursos permite superar, asegurando el equilibrio de tesorería de las entidades de crédito.

La reducción del riesgo en el área del “ funding “ supone la diversificación de fuentes de recursos y la obtención de fondos estables.

Las necesidades de una reserva de liquidez se encuentran hoy atenuadas; las instituciones tienen actualmente a su disposición una gran variedad de instrumentos

de captación de recursos lo que confiere gran flexibilidad a la gestión financiera. Pueden emitir o endosar títulos de participación, obligaciones, acciones, recurriendo al redescuento, a los mercados monetarios y de capitales y obtener fondos en los euromercados.

Como un histórico tributo a los tiempos en que los bancos acumulaban liquidez en su balance y al hecho de que el grado de acceso al funding y a los mercados de capitales varían de acuerdo con la dimensión y la calidad de los bancos, el riesgo de liquidez es presentado como una componente de la gestión de ambos factores activos y pasivos.

Una elevada proporción de activos líquidos tiende a reducir la rentabilidad esperada.

Los grandes bancos y los bancos regionales administran agresivamente su pasivo y por eso no necesitan acumular liquidez en sus balances, dependiendo de su prestigio y “performance “ para acceder continuamente al mercado de capitales.

Para bancos de dimensión local la reserva de liquidez puede tener mayor importancia relativa dada su general especificidad , asentados en relaciones de confianza con la clientela local, que permiten estabilidad en los depósitos.

La cuestión es que las crisis de liquidez no son acontecimientos espontáneos, tienden a basarse en una excesiva exposición al riesgo asociada con una deficiente gestión de cartera de activos, generalmente en forma de créditos de mala calidad. El análisis del riesgo de liquidez exige en primer lugar, el conocimiento de reparto efectivo de los activos y pasivos en diferentes plazos.

Un banco que proceda a la captación de recursos de corto plazo (cuentas corrientes, MMI. o préstamos obtenidos con otras instituciones de crédito) y que tenga una cartera de créditos predominantemente a largo plazo, incurre en un elevado riesgo de liquidez, buscando sacar partido de una estructura intemporal de las tasas de interés positivamente inclinada.

La historia pasada y reciente de la banca registra muchos casos de quiebra de instituciones que terminan siempre en crisis de liquidez ,pero que pueden tener origen en la mala calidad de la cartera de crédito o en la mala gestión de los vencimientos de los activos y de los pasivos o del riesgo de tasa de interés..

Los riesgos de cartera bancarios tienen una relación muy íntima y una influencia recíproca muy estrecha.

Una estrategia prudente de gestión de la liquidez, apunta hacia el ajuste de activos y pasivos considerados los diferentes plazos, de acuerdo con las reglas de equilibrio financiero que prevén la existencia de un fondo de reserva.

La información disponible al analista externo no permite concluir el grado de exposición al riesgo de liquidez. Para eso sería imprescindible el conocimiento del reparto efectivo de los activos y pasivos por diferentes plazos, incluyendo los de la propia cartera de crédito y de su calidad , lo que incluso dentro de las mismas instituciones de crédito pertenece a un dominio muy reservado.

Como metodología sucedánea de análisis de la exposición al riesgo de liquidez, nos basamos en la presentada por Hall (78), que compara el grado de liquidez de los activos con el grado de exigibilidad del pasivo y que consiste en una adaptación de los métodos de supervisión del Banco de Inglaterra en el dominio de la liquidez (79) .

A nivel de liquidez clasificaríamos los activos en tres categorías :

- liquidez primaria o liquidez inmediata (dinero en caja , depósitos en el banco de Portugal , títulos del tesoro, aplicaciones en otras instituciones de crédito y valores a recibir) (LP).
- liquidez secundaria , o liquidez a corto plazo (depósitos en el extranjero , títulos con cotización en bolsa y títulos cedidos al público con acuerdo de recompra .) (LS) .
- activos sin liquidez (inmovilizado y activos con liquidez a más de un año)

A nivel del pasivo consideraremos dos categorías de exigibilidad :

- pasivo exigible o exigible a la vista (cuentas corrientes, cheques y ordenes de pago) (PE) .
- pasivo a corto plazo (otros depósitos y créditos de corto plazo) (PCP) .

Podemos en este amplio marco considerar los siguientes ratios.

Liquidez inmediata $LP \setminus PE$

Liquidez estricta $(LP+LS) \setminus PE$

Liquidez reducida $(LP+LS) \setminus PCP$

Estructura de liquidez $LP \setminus (LP+LS)$

Liquidez ampliada $LA \setminus PCP$

El primero relaciona activos con liquidez inmediata o casi , con los pasivos exigibles a la vista.

La liquidez estricta permite evaluar la capacidad del banco para satisfacer en un plazo razonable, un movimiento de retirada de cuentas corrientes.

El ratio de liquidez reducida permite evaluar la capacidad del banco para responder a sus responsabilidades de corto plazo

La liquidez ampliada corresponde a la suma de la liquidez primaria con la liquidez secundaria y la cartera comercial (créditos a corto plazo)

Este indicador centra su atención en la forma de relación entre las aplicaciones potencialmente líquidas y los recursos exigibles no pertenecientes al capital bancario.

Un valor inferior a la unidad significa que el banco utiliza responsabilidades de corto plazo para financiar activos sin liquidez, lo que indica riesgo de liquidez . Si este ratio fuera superior a 1, eso significa que parte de la cartera de crédito es financiada por fondos a corto plazo y la otra, por recursos con mayor plazo de vencimiento equiparados a capital bancario. Cuanto mayor fuere el plazo de vencimiento del crédito concedido, mayor deberá ser el indicador de liquidez ampliada, bajo pena de deteriorarse la exposición al riesgo de liquidez y la solvencia.

5.4.1.3.- RIESGO DE TASA DE INTERÉS

Con la actual tendencia de desregulación y volatilización de las tasas de interés, el riesgo de tasa de interés ha adquirido una vital importancia .

Las tasas de interés activas y las tasas de interés pasivas están determinadas por el mercado, una vez liberalizado. La diferencia entre los intereses cobrados en las operaciones activas y los intereses pagados en las operaciones pasivas, constituye lo que técnicamente se designa por Margen de Intermediación., el cual es afectado, positiva o negativamente, por las fluctuaciones de las tasas de interés que afectan particularmente a los valores patrimoniales con tasa fija.

El riesgo de tasa de interés se encuentra también presente en la transformación de cuentas corrientes o de corto plazo en préstamos o aplicaciones de largo plazo con tasa fija, o cuando las tasas activas no se encuentran ligadas a las tasas pasivas.

Según la teoría económica, las tasas a largo plazo deberían situarse a un nivel estructuralmente superior a las tasas a corto plazo. Sin embargo, crisis de liquidez pueden conducir a que tasas a corto plazo se vuelvan superiores a las tasas a largo plazo; esta configuración aberrante de las tasas de interés puede puntualmente confrontar a un banco con un importante deterioro de su rentabilidad, particularmente si el banco tiene aplicaciones a medio/largo plazo a tasa fija, financiadas por recursos exigibles a tasa variable.

La exposición al riesgo de la tasa de interés resulta :

- De la estructura de aplicaciones y recursos de los bancos.

- De la fluctuación de las tasas en el mercado monetario y de la tasa de descuento bancario.

- De fenómenos de inercia (a la alta y a la baja) de la tasa de descuento, con relación a las tasas del mercado monetario.

La tasa de descuento bancario puede ser analizada como la tasa del mercado monetario incrementada por un coeficiente, con vistas a remunerar el coste administrativo de los créditos.

La estructura de las aplicaciones y de los recursos de las instituciones financieras produce efectos variables, ya se encuentren ligadas a la tasa de descuento, ya se encuentren ligadas a las tasas del mercado monetario (80).

Las aplicaciones comerciales se encuentran ligadas a la tasa de descuento mientras que las aplicaciones y los recursos de tesorería se encuentran ligadas a las tasas de mercado monetario

La exposición de los bancos a este tipo de riesgo es tradicionalmente asociada a la gestión del gap (o diferencia) de los activos de tasa sensible y pasivos de tasa sensible (81).

Se entiende por activo o pasivo sensible a la tasa de interés, a todo aquel cuya tasa pueda sufrir variación, o que siendo de tasa fija, adquiera madurez (vencimiento) en un determinado plazo (82).

En ese caso el Margen de Intermediación puede ser descompuesto en :

$$MI = Ra \text{ AS} - Rp \text{ PS} + MI_{jf}$$

donde :

Ra representa la tasa de interés media de las operaciones activas

Rp representa la tasa de interés media de las operaciones pasivas

AS representa el montante de activos sensibles a la tasa de interés

PS representa el montante de pasivos sensibles a la tasa de interés

MI_{if} es el margen financiero generado por los activos y pasivos de interés fijo con vencimiento superior a un año.

Caso de que se verifique una alteración idéntica de las tasas de interés activas y pasivas ($r_a = r_p = r$) la variación del margen de Intermediación será :

$$MI = r \cdot (As - Ps) - r \cdot GAP$$

Un GAP positivo permite ampliar el Margen de intermediación en un momento en que se verifica una subida de las tasas de interés , ocurriendo lo contrario en el caso de una bajada.

Los indicadores tradicionales de riesgo de tasa de interés son los siguientes :

a) Activos sensibles | Pasivos sensibles

b) GAP / Activo total

El análisis del riesgo de tasa de interés basado en el GAP sufre limitaciones, concretamente sensibles, principalmente para el analista externo (que aprecia datos publicados).

Un GAP anual nulo sólo viabiliza una total insensibilidad del margen de Intermediación a la fluctuación de los intereses cuando se verifiquen acumulativamente dos condiciones : Las tasas de interés activas y pasivas varíasen

siempre en el mismo montante y que el GAP fuese nulo para todos los plazos (vencimientos) inferiores a un año (o anteriores al final del año).

La primera de estas condiciones es aceptable para un banco que apueste por la concesión de crédito a largo plazo, financiado sobre todo por depósitos a plazo y otros recursos de mayor plazo de vencimiento, situación en la que las tasas activas y pasivas tienden a fluctuar paralelamente. Sin embargo, para un banco cuya principal fuente de recursos sean las cuentas corrientes es de esperar que la fluctuación de la remuneración media de los pasivos sea inferior a la de los activos, lo que puede conducir a una situación en la que la estabilización del margen de intermediación sea alcanzado con un GAP anual de signo negativo.

En relación a la segunda cuestión ya señalada, entramos en un área en la que el analista externo no dispone de ninguna información pero que, sin embargo, reviste una particular importancia , y que está relacionada con el hecho de que un GAP nulo en un año no constituye condición necesaria ni suficiente para la neutralización de las fluctuaciones de los intereses , que pueden darse en plazos más cortos a lo largo de un año.

El enfoque de esta cuestión en la Banca, apartir de Kaufman (83) , se alteró pasando a estudiar la incidencia de las fluctuaciones de las tasas de interés sobre el valor de mercado de los activos y pasivos y, consecuentemente, de los capitales netos.

En aquel momento se desarrolló la teoría de la inmunización del banco al riesgo de tasa de interés a través de :

- La construcción de un balance en el que la duración (concepto de Macauley (84)) de los activos sea igual a la de los pasivos .

El riesgo de la tasa de interés es consistente con un desajuste de la “ duration “ entre activos y pasivos.

- Por la anulación del GAP a diferentes plazos.

Este enfoque se encuentra ampliamente desarrollado en Sinkey (1989).

Su aplicación al caso portugués es perjudicial ya que la mayoría de los instrumentos financieros activos y pasivos tienen remuneración variable.

5 . 4 . 1 . 4 . - RIESGO DE CAPITAL O DE SOLVENCIA

La solvencia de las instituciones de crédito radica en la protección, sea de los accionistas, sea de los depositantes, siendo financieramente asegurada por los capitales netos.

La función económica de los capitales netos es, sin embargo, relativamente compleja, dado que si el capital protege teóricamente a los depositantes es la liquidez de los activos la que permite la retirada de depósitos.

Un determinado nivel de capitales netos sólo puede absorber una limitada variación negativa en la rentabilidad de la cartera, provocada por el deterioro de la calidad del crédito y por la erosión de la liquidez. (85).

El capital es una importante dimensión en la banca por varias razones :

1ª Porque es el último determinante de la capacidad de conceder crédito; los activos son financiados por capitales netos y ajenos, pero no se pueden extender más allá del límite del múltiplo del mínimo requerido por el ratio capital / activos. De esta manera la disponibilidad y el coste de capital determinan el nivel máximo de activos.

2ª Porque el capital respresenta un coste significactivo para los bancos y de este modo el montante de capital que un banco necesita retener (y su precio) tiene un impacto en la política de precios del banco.

3ª La estructura del capital (especialmente el balance entre pasivo y capitales propios), puede tener un impacto en los negocios bancarios , porque el coste de los diferentes componentes varía y porque ni todas las formas de capital realizan todas las funciones requeridas al capital, ni son perfectamente sustituibles.

4ª El capital es el principal aspecto de la regulación, la cual define patrones mínimos de adecuación del capital, la forma por la cual el capital puede ser emitido, las características de instrumentos de capital permitidas y el balance entre las diferentes formas de capital.

5ª El coste de capital, junto con el montante de capital del banco, tiene un decisivo impacto en su posición competitiva, especialmente comparada con el mercado de capitales. Si un banco enfrenta una disminución del capital, o si el coste es elevado, pierde negocios para la competencia.

No existe, de este modo, ningún aspecto del negocio bancario que no esté directa o indirectamente influenciado por el coste y disponibilidad del capital.

Se hace necesario, por tanto, encontrar criterios que relacionen los riesgos de cartera con el nivel de capitales netos, fijando ratios de solvencia susceptibles de evitar a plazo una insuficiencia de activos líquidos de las entidades de crédito.

Las estrategias agresivas de captación de recursos ajenos pueden aumentar el riesgo de solvencia. Es el fenómeno del financial gearing (relación capitales propios / capitales ajenos); el recurso a los capitales ajenos aumenta la rentabilidad de los recursos totales, siempre que la rentabilidad de los recursos totales sea superior al coste de capital, pero por otro lado aumenta el riesgo, porque convierte el rendimiento esperado en menos protegido frente a cualquier acontecimiento que afecte a “performance” del activo, como el deterioro de la calidad del crédito.

Tradicionalmente, los ratios de solvencia relacionan los capitales netos con el inmovilizado líquido, exigiéndose en este último caso por lo menos el valor 1 .

Este ratio, como control de solvencia, se revela insuficiente por tres razones :

- No mide ni controla las consecuencias del deterioro del crédito a nivel de capital
- Permite a los bancos la huída hacia delante al nivel de la expansión de los activos con el concurso decreciente de recursos ajenos
- No controla y no integra los riesgos asociados a operaciones con expresión extra-patrimonial, cuya importancia es cada vez mayor.

Una componente del modelo de los riesgos de cartera es la gestión del riesgo de capital, que puede ser vista en términos de leverage risk y de adecuación del capital, lo cual requiere un ajuste para varios riesgos (e . g . calidad de activos) .

El riesgo de capital deriva de la insuficiencia de fondos permanentes, capaces de absorber reducciones en el patrimonio activo o en la rentabilidad, que pueden amenazar la posición de depositantes y acreedores.

La correcta evaluación del riesgo de capital de las instituciones financieras ha sido una de las áreas de mayor preocupación de las autoridades reguladoras de la actividad bancaria, ya sea a nivel nacional, ya sea a nivel internacional y cabrá aquí referir la directiva del ratio de solvencia aplicada hoy en todos los países de la Unión Europea y que es calculada a partir de datos de información reservada de los bancos.

Los ratios basados en el concepto de autonomía financiera (gearing ratio), ya son susceptibles de cálculo a partir de la información publicada por los bancos.

El capital bancario tiene implícita la noción de varios agregados que varían del concepto de capitales netos al de capitales permanentes.

En la línea de Llewellyn (86), se considera capital primario a todas las fuentes de fondos que están disponibles para absorber resultados y variaciones de valor negativo,

sin perjuicio para la continuidad de las operaciones (capital social, reservas, resultados y provisiones para riesgos diversos)

Por capital secundario se entiende financiaciones a través de la emisión de títulos de participaciones y obligaciones y préstamos de medio y largo plazo subordinados a los derechos de los depositantes (87) .

La base de capital es, en esta acepción, la suma del capital primario y del capital secundario

A partir de estos conceptos podremos calcular los siguientes ratios de autonomía financiera o de solvencia (88) :

- Multiplicador del endeudamiento RA / CPRIM

- Estructura de endeudamiento CSEC / RA

- Autonomia financiera BC / A

- Financiación del inmovilizado CPRIM / I

Donde RA designa los recursos ajenos e I el inmovilizado líquido

Cuanto mayor es el ratio del multiplicador del endeudamiento, menor es el peso del capital primario en la financiación de la base patrimonial y, por tanto, mayor la exposición al riesgo de capital.

El ratio de autonomía financiera y el ratio de estructura del endeudamiento tienen un comportamiento inverso al de exposición al riesgo de capital.

Con el ratio de financiación del inmovilizado, se pretende evidenciar una exigencia de equilibrio financiero mínimo de cobertura del inmovilizado por capital primario.

5.4.1.5.- RIESGOS DE OPERACIONES EXTRAPATRIMONIALES.

La motivación para que los banqueros se impliquen en las actividades fuera del balance reside en la posibilidad de generar provechos de comisiones sin aumentar el “leverage” financiero.

Las operaciones unidas a la economía comercial, negocios cambiarios y de comercio internacional se encuentran en franco desarrollo y aunque no sean registradas en el balance, suponen una apreciable exposición al riesgo de las instituciones de crédito y que está presente en operaciones como cartas de crédito , créditos documentarios, prestación de garantías, etc

El desarrollo del papel de los bancos en los mercados de capitales, también supone riesgos con expresión extrapatrimonial, como son la toma firme de emisiones de títulos o la conversión de deudas en certificados negociables (89).

El primer riesgo de las actividades fuera de balance asume la forma de responsabilidades contingentes colocadas en balance y de ese modo en el capital neto. Estas garantías son simplemente responsabilidades por firma o créditos por firma. Los clientes del banco adquieren estas facilidades de crédito con el fin de obtener credibilidad y reputación en el mercado. Las operaciones fuera de balance no requieren inmediato funding. Sólo si estas facilidades de crédito están ejecutadas es cuando el funding se hace necesario, para lo que son creados activos que afectarán a la exposición del banco al riesgo de liquidez, riesgo de tasa de interés y riesgo de crédito.

También las operaciones de gestión de riesgo de cambio y de tasa de interés, futures, options y swaps suponen riesgos, con expresión creciente fuera del balance.

Las actividades fuera de balance suponen considerable riesgo dado su crecimiento rápido, información deficiente y potenciales problemas legales.

5.5. - LA PERFORMANCE DE LA EMPRESA BANCARIA

5.5.1. LA CADENA DE VALOR EN LA EMPRESA BANCARIA

El análisis de valor añadido es un instrumento que nos puede ayudar a reconocer cómo un banco puede crear una ventaja competitiva basada en función de las diferentes actividades que desarrolla y de las interrelaciones entre ellas.

La cadena de valor añadido de un banco presenta gran complejidad ; Ballarín (7) presenta, no obstante, un enfoque global, que consiste en dividir la actividad bancaria en las componentes producción y distribución.:



Fig. 26

Fuente : Ballarín Eduard , op . cit . pg. 58

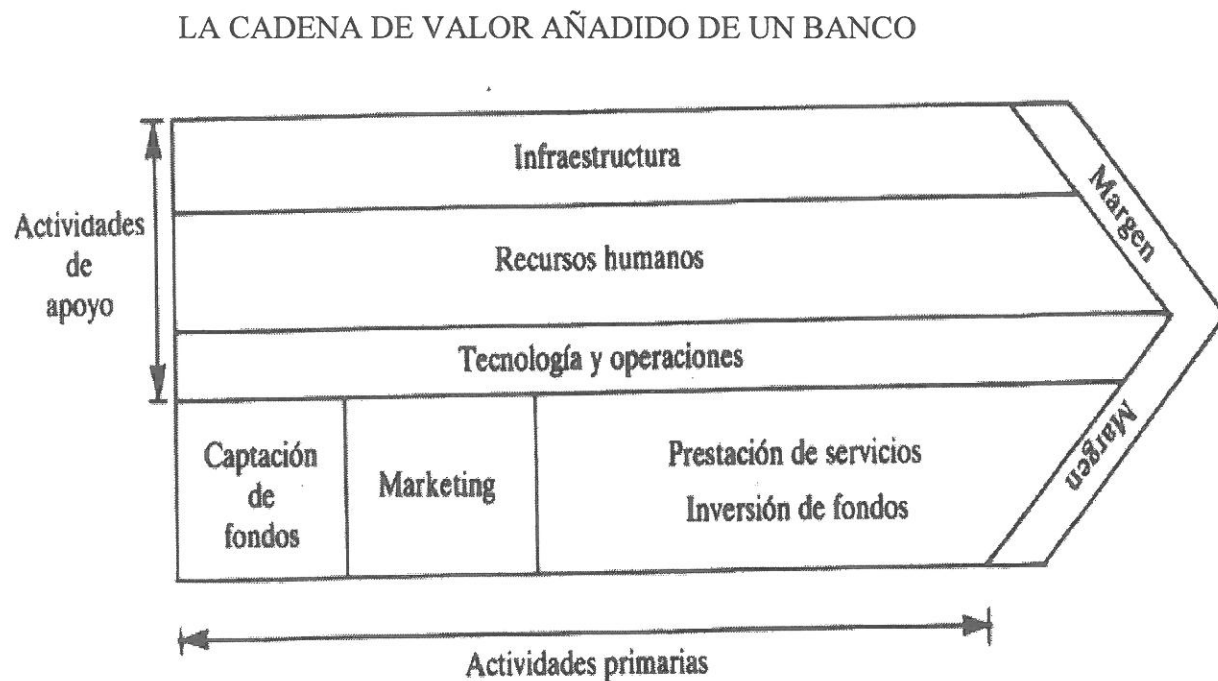
Las actividades de producción se refieren a procesos de tipo repetitivo, en los cuales se pueda tratar de conseguir una ventaja competitiva a través de la racionalización de sistemas y la innovación tecnológica. La compensación de cheques o el registro de transacciones están dentro de esta categoría.

Las actividades de distribución, por otro lado, son aquéllas que requieren un contacto directo con el cliente y que, por ello, requieren una aportación intensiva de recursos

humanos, como las transacciones de oficina, la suscripción de títulos o negociación de préstamos.

Hay que decir que la distinción entre producción y distribución no es totalmente nítida en el negocio bancario. ya que algunas actividades tienen una naturaleza mixta.

Canals , Fig. 27, presenta una ilustración de la cadena de valor añadido de un banco.



Fuente : Canals Jordi op. cit. pg. 200

Este cuadro adapta el concepto de cadena de valor añadido de Porter a las especificidades de la empresa bancaria, considerando las actividades que le son propias. La cadena de valor es un instrumento conceptual útil para la identificación de las actividades relevantes, de creación de valor de una empresa.

Esta representación de la cadena de valor de la empresa bancaria, encuentra una correspondencia con la demostración o cuenta de resultados de las entidades bancarias. En efecto, las actividades primarias situadas en los extremos de la cadena de valor determinan el margen ordinario, definido como la suma del margen de intermediación más los beneficios de servicios financieros o margen complementario. El margen de intermediación depende de factores externos, no controlables, y de factores internos de la empresa bancaria .

En los factores internos es importante subrayar la capacidad negociadora con abastecedores y con clientes, que ha evolucionado radicalmente en los últimos años , en gran medida debido a la erosión de las barreras de entrada en el sector bancario y a la evolución del entorno de la actividad bancaria.

La oferta de servicios financieros competitivos puede de algún modo defender a la empresa bancaria de la eventual erosión del margen financiero.

Es de señalar la estrecha relación existente entre el margen de intermediación y el riesgo de tasa de interés.

La inestabilidad financiera, monetaria y cambiaria , el “ match “ de los vencimientos de las operaciones activas y pasivas y de los respectivos intereses.

Una política eficiente de gestión de activos y pasivos en una empresa bancaria debe buscar minimizar el riesgo de interés de las instituciones financieras, que en los últimos años y como resultado del fuerte crecimiento de la volatilidad en los mercados financieros, aumentó de forma realmente considerable.

La importancia de la gestión de activos y pasivos es considerablemente superior en una empresa bancaria que en una empresa industrial, debido a los potenciales efectos

que la gestión del riesgo de tasa de interés puede tener sobre la rentabilidad y la solvencia de las instituciones financieras .

5 . 5 . 2 . - LA RELACIÓN RIESGO - RESULTADOS EN LA EMPRESA BANCARIA .

El concepto riesgo-resultados es fundamental en la teoría financiera. Para obtener una tasa de rentabilidad más elevada, un inversor, en general, debe estar predispuesto a asumir más riesgos.

Aunque las empresas bancarias se enfrenten a restricciones que limitan sus oportunidades de inversión, la relación riesgo-resultados se encuentra presente.

El cuadro de oportunidades de inversión de un banco puede ser representado por la función utilidad, dependiendo de las preferencias riesgo-resultados de los gestores (90).

Algunos banqueros y analistas sostienen que los bancos deben expandir sus oportunidades de inversión, si son capaces de competir efectivamente en la industria de servicios financieros.

Ya que los bancos son empresas altamente sujetas a regulación, la oportunidad de expandirse para nuevas actividades puede servir al objetivo de reducir el riesgo a través de la diversificación y, simultáneamente, aumentar la rentabilidad esperada.

Esta aparente contradicción es explicada por la expansión del cuadro de oportunidades o frontera eficiente ilustrada en la fig. 28.

CUADRO DE OPORTUNIDADES O FRONTERA EFICIENTE

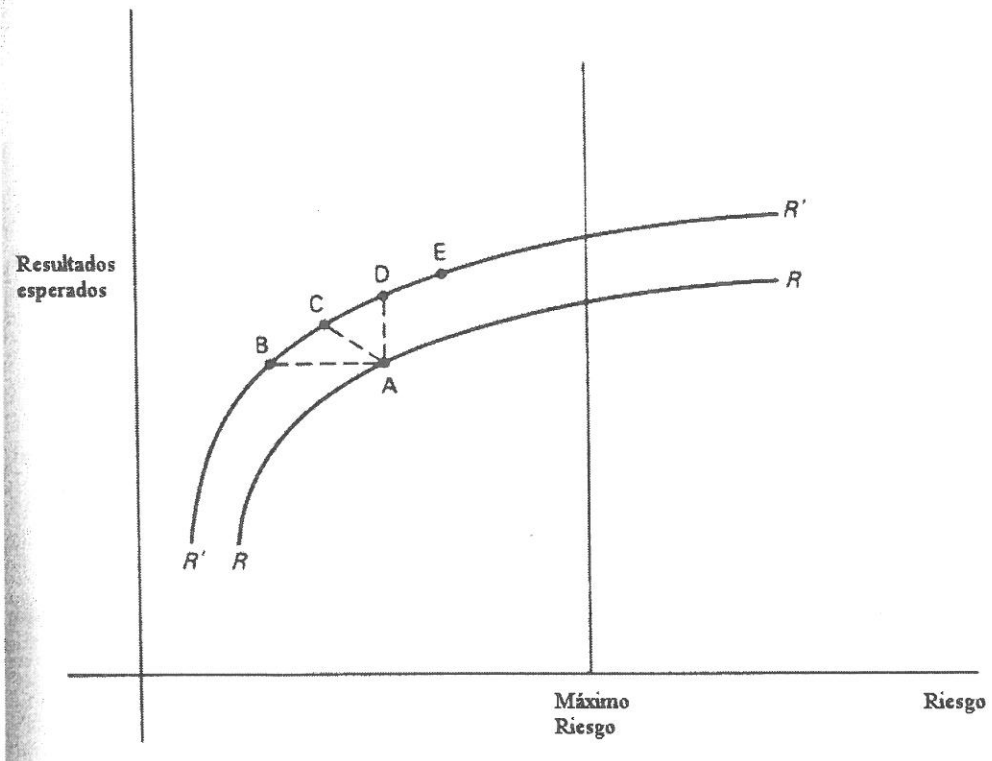


Fig. 28

Fuente : Sinkey, J . F . , op . cit . pg. 395

La curva RR representa el cuadro de oportunidades más restrictivo. Es una frontera eficiente, en el sentido de que cualquier punto en la línea da la máxima rentabilidad para un determinado nivel de riesgo o el mínimo riesgo para un determinado nivel de rentabilidad.

La "Performance" de una empresa bancaria puede ser medida según un modelo riesgo-resultados.

Sinkey (91) , propone un esquema conceptual para un análisis del grado de "Performance" de la empresa bancaria:

ANÁLISIS DE LA "PERFORMANCE" DE LA EMPRESA BANCARIA

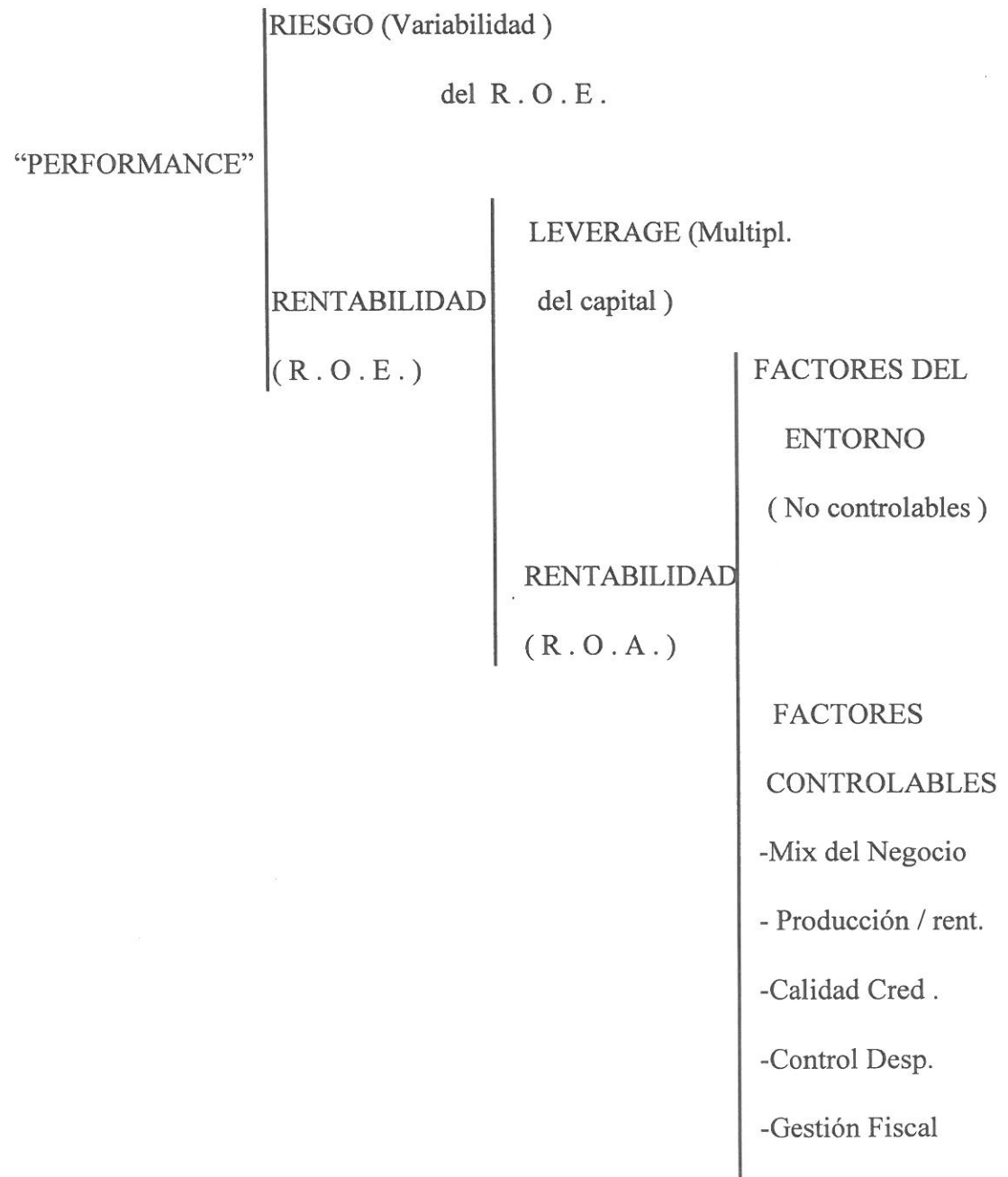


Fig. 29

Fuente: Sinkey , J. F . JR . pg. 266 .

Según este esquema, la actividad de la banca está dividida en una componente de riesgo, medida por la variabilidad del R . O . E . y una componente de rentabilidad medida por el R. O. E. A su vez, el R . O . E . , puede ser descompuesto en el “leverage” o multiplicador del capital neto y en R . O . A .

R . O . A . puede ser descompuesto en factores controlables y no controlables por el banco. En este contexto control no implica absoluto control sino un determinado grado de control.

En general, las condiciones básicas de oferta y búsqueda de fondos que un banco afronta son factores no controlables.

Factores controlables, incluirán el mix de negocios del banco, producción de rendimiento (capacidad de generar rendimiento del mix de negocios escogido) , calidad del crédito (riesgo de la cartera de negocios reflejado en los perjuicios del crédito), control de los gastos (capacidad para sostener los costes operacionales).

Los factores controlables (en alguna medida), se ajustan a la ecuación del lucro bancario ($II = R - C - O - T$) y al modelo de maximización del valor, en la figura (30)



Fig. 30

Fuente : Sinkey , J . F . Jr . pg. 267

5.5.3. - EL MODELO R . O . E . (RETURN ON EQUITY)

El punto de partida para el análisis R . O . E . , puede ser calculado de diferentes maneras, dependiendo del modo como numerador y denominador del ratio sean especificados ya que existen varias maneras de expresar lucros y capital. Sinkey (92) adopta lucro líquido de impuestos en el numerador y capital neto total en el denominador. Son necesarios cuatro elementos de información contable para el análisis R . O . E . :

- Resultado líquido
- Provechos totales
- Activos medios
- Capitales netos medios

Los primeros dos elementos de información son flujos variables que son consecuencia de la demostración de resultados, mientras que los dos últimos son variables stock que derivan del balance.

Para hacer esas variables más compatibles, los valores de balance deberán ser valores medios.

El modelo ROE, que presentamos, correspondiendo a dos niveles de disgregación del modelo de Sinkey (93) , es suficiente para los objetivos que nos proponemos.

MODELO DE ROE

$$\begin{aligned}
 & \text{RL} \\
 (1) \quad \text{ROE} &= \frac{\text{RL}}{\text{CP}} \\
 & \text{CP} \\
 & \text{RL} \quad \text{A} \\
 (2) \quad \text{ROE} &= \text{ROA} \times \text{EM} = \frac{\text{RL}}{\text{A}} \times \frac{\text{A}}{\text{CP}} \\
 & \text{A} \quad \text{CP} \\
 & \text{RL} \quad \text{PT} \quad \text{A} \\
 (3) \quad \text{ROE} &= \text{PM} \times \text{AU} \times \text{EM} = \frac{\text{RL}}{\text{PT}} \times \frac{\text{PT}}{\text{A}} \times \frac{\text{A}}{\text{CP}} \\
 & \text{PT} \quad \text{A} \quad \text{CP}
 \end{aligned}$$

Fig. 31

Fuente : Sinkey , J. F . Jr. pg. 268

ROE= (resultados líquidos / capitales netos medios) es, en un primer nivel, descompuesto en el producto de un margen por una rotación, o sea , ROE = ROA X EM (resultados líquidos/activos medios x activos medios / capitales netos) .

En un segundo nivel el ROA es descompuesto en (lucros / provechos x provechos / activos medios), o sea , ROE = PM X AU X EM.

Un tercer nivel exige un examen detallado del margen de lucro (PM) y de la utilización del activo (AU) (68) .

Otra manera de enfocar el tercer nivel de análisis del ROE puede ser efectuada a partir de la ecuación del lucro :

$$II = R - C - O - T .(\text{lucros} = \text{provechos totales} - \text{intereses pagados} - \text{costes operacionales} - \text{impuestos sobre lucros})$$

Es de señalar que los numeradores de los ratios (PM) y (AU) , corresponden a la variable lucro.

El análisis del ROE comprende el cálculo de tres medidas de rentabilidad, ROE , ROA, y PM . Si los otros factores permanecieran iguales (y . e . AU y EM), puede ser mejorado tanto el ROE como el ROA, mejorando la PM . La cuestión es ¿ cómo mejorar la PM?

- Gestión del margen de intermediación
- Control de la calidad del crédito
- Control de gastos operacionales
- Generación de provechos de comisiones y tasas
- Gestión fiscal (protección y no evasión)

Un modo de mejorar la utilización del activo (AU), es a través de la gestión de cartera; en particular, el cambio de activos de remuneración relativamente baja (obligaciones y títulos de deuda pública) a activos de remuneración más elevada (crédito) .

Tal decisión conlleva, generalmente, más riesgo y supone otros problemas como son la expansión eficiente de la cartera de créditos y su financiación.

Como medidas de resultados se presentan los lucros antes de impuestos y los fondos generados, o el "cash flow".

El "cash flow" expresa los resultados antes de dotaciones para amortizaciones y provisiones.

El hecho de que las amortizaciones y provisiones se encuentren sujetas a elevada incertidumbre y/o manipulación, aconseja la utilización del cash flow.

El margen de explotación (no incluyendo las amortizaciones) , como variable intermedia entre los lucros y el cash flow , constituye una alternativa.

5.6. - CONCLUSIONES.

El presente capítulo fue estructurado en cuatro tópicos :

1º - Las estrategias de la empresa bancaria y los grupos estratégicos en la industria bancaria.

2º - La cuestión de la ventaja competitiva, Dimensión versus Eficiencia

3º - El riesgo en una óptica ex-ante a la “ performance “.

4º - La “ performance “ de la empresa bancaria.

Iniciamos el capítulo con una reflexión sobre las opciones estratégicas de la empresa bancaria, al nivel corporativo (opciones mercado - producto) y al nivel de la unidad de negocio .

De acuerdo con las opciones mercado-producto los bancos pueden ser clasificados según dos tipologías :

Una, que distingue los bancos en universales y especializados (1) y otra que clasifica los bancos con estrategias minorista y mayorista (2) .

Aunque algunas entidades continuen especializándose en banca mayorista o banca minorista, no existe un sistema completamente estanco de banca mayorista y de banca minorista. La mayor parte de los grandes bancos combinan la actividad minorista con la actividad mayorista (2) .

Eso nos llevó a proponer una tipología en la que la banca Universal es necesariamente Minorista y Mayorista, lo que corresponde a una estrategia de Diversificación.

Las opciones predominantemente Minorista o Mayorista , corresponderán a estrategia de Especialización.

En relación a las estrategias genéricas de negocio, se subraya su dependencia de las opciones mercado-producto efectuadas; o sea, un banco puede optar por ser líder en costes o por diferenciarse en cada uno de los negocios escogidos.

Por otro lado, una cartera de negocios más amplia puede permitir la explotación de economías de escala y de gama y reducir los costes de cada uno de los negocios.

Otra característica del negocio bancario es que muchos de los productos y servicios comercializados alcanzaron la categoría de “ commodities “, concretamente créditos hipotecarios y personales, fondos de inversión y productos de depósito con dificultad de creación de barreras a la imitación por la competencia. No es fácil por eso mantener la diferenciación en la oferta de productos bancarios, ya sea en los productos de crédito, ya sea en los productos de depósito. En el negocio bancario, donde las posibilidades de diferenciación en activos tangibles son limitadas, la explotación de recursos y capacidades intangibles (reputación, formación del personal, buena relación con los clientes, etc.) puede volverse fundamental para mantener una estrategia , que no se caracterizaría, por tanto, sino por la eficiencia.

Importante para la operacionalización de grupos estratégicos es el concepto de dimensiones estratégicas, a lo largo de las cuales la empresa bancaria se puede diferenciar. Vimos como las dimensiones competitivas más características de las instituciones de depósito son la dimensión y la orientación producto-mercado (7) , (8) , y (9) .

Efectuamos una revisión de algunos de los principales estudios sobre el sector bancario que utilizaron la metodología de grupos estratégicos y que se mostró válida para diferenciar los comportamientos estratégicos de las instituciones de depósito.

Esos estudios centraron las preocupaciones dominantes de sus autores, orientadas de

una manera general para el conocimiento del comportamiento estratégico de la empresa bancaria y, particularmente, para el análisis de cuestiones como:

- La estrategia de entrada de los bancos en mercados extranjeros (6).
- La situación de los bancos extranjeros en un mercado (15) .
- La orientación producto- mercado de los bancos (14) y (9) .
- La relación estrategia- “performance” (14) , (15) .
- La orientación estratégica , global y de negocio (12) .
- La relación dimensión - estrategia (13) .
- La intermediación versus mediación bancaria (9) .
- La estrategia basada en la dimensión versus estrategia orientada por la Eficiencia (18)
- La relación grupo estratégico “ performance “ (19) .

La necesidad de proseguir la investigación, fundamentada en la teoría, sobre el comportamiento estratégico de los bancos para la profundización en cuestiones como dimensión y eficiencia, dimensión y rentabilidad, nos parece una evidencia.

Otras cuestiones como estrategia y riesgo y riesgo rentabilidad precisan, desde nuestro punto de vista, también de mayor profundización, dada la escasa investigación llevada a efecto en esos terrenos.

Como vimos, en la literatura han venido exponiéndose perspectivas teóricas distintas en cuanto a las causas de éxito empresarial :

- una que pone el énfasis en una posición atractiva relativa, que se relaciona con el poder de mercado y que encuentra sus fundamentos en la teoría de la organización industrial;

- Y otra que pone el acento en la eficiencia y que se inspira en las teorías de costes de transacción y de economías de información y en las teorías basadas en los recursos y capacidades.

Gual y Vives (21) , hablan de hipótesis alternativas determinantes de la rentabilidad; por un lado la Eficiencia y, por otro Poder de Mercado y colusión.

Respecto a la cuestión de la ventaja competitiva, partimos de la idea de que desde un punto de vista tradicional, el análisis del comportamiento de la empresa bancaria ha elegido, en la literatura, la Dimensión como fuente de ventaja competitiva propiciando poder de mercado, economías de escala y de alcance y dilución de riesgos (6) .

Si las instituciones bancarias existen por imperfecciones en el funcionamiento de los mercados financieros, la estrategia más adecuada consistiría en profundizar sobre los mismos, en la búsqueda de posiciones competitivas dominantes, que permitiesen la obtención de resultados extraordinarios.

La dimensión absoluta de las instituciones sería la ventaja competitiva más importante en este sector y las economías de escala y de alcance asociadas al proceso de transformación de fondos, garantizarían los resultados de los intermediarios y la defensa de su posición sectorial.

Vimos , sin embargo , como la relación positiva entre dimensión y rentabilidad ha encontrado dificultades de soporte empírico (24) , (25) , (26) y (27) . También los

resultados de los estudios sobre la influencia de la estructura de mercado en las medidas de la actividad bancaria, son altamente variables, no soportan o rechazan, en conjunto, las hipótesis de que la concentración de mercado influencia la actividad bancaria.(30) , (31) , (32) , y (35) .

La Eficiencia se asienta en el principio de maximización del beneficio, ya que cuanto más eficiente sea la empresa en el desarrollo de sus actividades, incurrirá en menores costes por unidad de “ output” y obtendrá , por tanto, mayores beneficios (58) .

Puede , justamente, pensarse que la búsqueda de una rentabilidad eficiente o de una eficiencia rentable es , en teoría, un objetivo común a los diferentes bancos, pero que puede ser abordado de manera distinta; o a través de Dimensión, orientándose a grandes clientes, banca internacional y participación en sindicatos bancarios, o a través de la calidad de gestión y de la Eficiencia.

Si la intermediación se justifica por la misión de transformación de fondos vinculada a la existencia de imperfecciones en los mercados financieros, por las economías informativas y la reducción del riesgo de comportamientos oportunistas por parte de los agentes, la mediación financiera determinaría un comportamiento estratégico tendente al aprovechamiento de los recursos y capacidades de las entidades y al diseño de procedimientos y rutinas que sinteticen el conocimiento de las instituciones y potencien su capacidad para la administración de informaciones.

El éxito no debería , por tanto, establecerse en términos de Dimensión absoluta - propia de actividades de transformación - , sino, preferiblemente, de Dimensión mínima eficiente y los resultados del intermediario vendrían asociados a la obtención de sinergias informativas y de riesgos relacionados con el conocimiento y la experiencia de la organización .

El enfoque de los recursos y el análisis de las capacidades organizativas se revelarían como el molde conceptual y el argumento de referencia para la valoración del comportamiento estratégico y desarrollo de las entidades de depósito.

A este respecto, la teoría de la empresa bancaria también se benefició de los desarrollos contractuales de las doctrinas neoinstitucionalistas de la empresa. Ambas perspectivas convergen para la concepción de las entidades de depósito como agentes especializados en la recogida, análisis y valoración de informaciones, con un coste menor y con el objetivo de reducir las asimetrías informativas inherentes a la constitución de todo contrato financiero - problema de selección adversa - y facilitar la supervisión en la ejecución de los mismos - problema de azar moral.

La variable Dimensión presenta, en la literatura relaciones teóricas con la "Performance", con la Eficiencia y con el Riesgo, relativamente poco investigadas y sobre las cuales todavía existe un "gap" explicativo.

La relación entre Dimensión y Eficiencia es una cuestión relevante.

Demsets (46) sostuvo que una relación positiva entre rentabilidades y concentración puede reflejar una Eficiencia diferencial entre las empresas mayores y las de menor Dimensión en los diferentes mercados, lo que necesariamente sería resultado de colusiones en los mercados más concentrados.

La hipótesis de la Eficiencia como determinante de la rentabilidad, surge de las ventajas de coste conseguidas por las entidades más eficientes del sector. Estas empresas explotarían, o ventajas absolutas de coste, ligadas por ejemplo a la posesión de factores productivos exclusivos (por ejemplo capacidades de gestión) , o las

clásicas economías de escala o de gama, correspondientes respectivamente a la dimensión y a la gama de productos.

La gestión de los riesgos en la actividad bancaria, a pesar de no haber tenido en el análisis estratégico la profundización necesaria, es considerada uno de los factores críticos de éxito (66), opinión justificada también por los avances teóricos más recientes, economías de la información , teoría bancaria y teoría de la estrategia.

Como vimos en los capítulos precedentes , el concepto dominante es el de riesgo expost (variabilidad de los resultados) , que no sirve a la necesidad de operacionalización como instrumento de política empresarial, con características ex-ante de la “ performance “ y que refleja globalmente la actividad de las entidades bancarias.

Sinkey considera que los riesgos de cartera y de eficiencia operacional, tienen el efecto más directo sobre la variabilidad de los resultados (69) y de que el centro de la gestión financiera de la banca es la capacidad de administrar los riesgos de cartera, estén estos riesgos en el balance o fuera de él (71).

Sinkey propone que el banco sea sonceptualizado a través del balance, proponiendo un modelo de riesgos de cartera de la actividad bancaria (72) :

- Riesgo de liquidez.
- Riesgo de tipo de interés .
- Riesgo de crédito.
- Riesgo de capital.
- Riesgos extra-patrimoniales.

Este modelo parece reunir las características de relevancia teórica y de operacionalización, necesarias a los objetivos definidos en la investigación.

La “ performance “ de la empresa bancaria fue apreciada primero a través del concepto de cadena de valor añadido, que en la fórmula adaptada por Canals (Fig. 27) para la empresa bancaria, encuentra una correspondencia con la demostración o cuenta de resultados .

Una 2ª apreciación de la “ performance “ de la empresa bancaria es efectuada en el marco de la relación riesgo-resultados, subrayándose la componente de resultados expresada en indicadores de rentabilidad, como instrumento de evaluación de superior “performance “ o éxito empresarial.

NOTAS:

- (1) Canals, Jordi, "Estrategias del Sector Bancario en Europa- El reto de 1993", Editorial Ariel, S.A., Barcelona, 1990, p.220.
- (2) Lewis, M.K. e Davis, K.T. "Domestic and International Banking"; 1987; Ed. Phillip Allan. Great Britain, p.122.
- (3) Ansoff, Igor, "Corporate Strategy :An analytic aproach to business policy for growth and expansion". New York, Mc Graw Hill, 1965.
- (4) Jelinek, Mariam e Goldham, J.D. "Plan for Economies of Scope", *Harvard Business Review*, Nov. Dec., 1983.
- (5) Canals , Jordi op.cit.p.226.
- (6) Ramsler, M, "Strategic groups and foreign market entry in global banking competition", Harvard University, 1982. Tese doutoramento não publicada.
- (7) Ballarin, E. (1985): *Estratégias competitivas para la banca*. Ariel, Barcelona.
- (8) Lagares, M.J. (1987): "Los resultados de las Cajas de Ahorro". *Papeles de Economía Española*, nº32. pp.292-313.
- (9) Azofra, V.; Fuente, J.M.; Miguel, A. e Rodriguez, J.M. (1990): Cambios en la estrategia competitiva de la banca española durante los años ochenta". *Información Comercial Española*, nº683, pp.103-118.
- (10) Trujillo, J.A.; Cuervo-Arango, C. e Vargas, F. (1988): *El sistema financiero español*. Ariel Económica, Barcelona.
- (11) Cuervo, A. (1993): "El papel de la empresa en la competitividad". *Papeles de Economía Española*, nº56, pp.363-378.
- (12) Fombrun, Charles J., Zajac, Edward J., Structural and perceptual influences on intraindustry stratification, *Academy of Management Journal*, 1987, 30, 1, 33-50.
- (13) Azofra, V. e Fuente, J.M. (1987): "El comportamiento estratégico de la banca española durante el período 1975-1985: Una aproximación". *Anales de Estudios Económicos e Empresariales*, nº2, pp.35-54.
- (14) Espitia, M.; Polo, Y. e Salas, V. (1991): Grupos estratégicos e resultados en el sector bancario español". *Información Comercial Española*, nº690, pp.189-212.
- (15) Ursacky, Terry e Vertinsky, Ilan (1991), *International Journal of Bank Marketing* , VOL.9 nº5, 1991, pp.14-22.
- (16) Gual , Jordi e Vives , Xavier (1992). Ensayos sobre el Sector Bancario Español. *Fundación de Estudios de Economía Aplicada*, nº9, pp.107-115.
- (17) Reger , Rhonda K., Huff, Anne Sigismund, Strategic Groups: A cognitive perspective, *Strategic Management Journal*, 1993, 14, 103-124. Vidé Gonçalves , Vítor, F.C. e Gaudêncio , José, M.S., op.cit..
- (18) Mas Ruiz, F.J. e Gomez Sala, J.C. (1993): "Analysis de la competencia en las Cajas de Ahorro: Grupos estratégicos". *Esic Market*, enero-marzo, pp.143-167.

- (19)Barata, José M.M.(1996): "*Inovação nos Serviços: Sistem*" Rentabilidad y Competitividad en el Sector Bancario Español .Un Estudio sobre la Distridución de Servicios Financieros en España *as e Tecnologias de Informação e Competitividade no Sector Bancário em Portugal*. Tese de Doutoramento não publicada.ISEG/UTL.
- (20)Canals,Jordi,op.cit.p.212.
- (21)Gual Jordi e Vives Xavier ,op.cit.p.68.
- (22)Cournot ,A.(1838):*Recherches sur les principes mathematiques de la theorie des richesses*.
- (23)Jones ,G.R.e Hill,C.W.(1988):"Transaccion Cost Analysis of Strategy -Structure choice".*Strategic Management Journal*,vol.9,pp.159-172.
- (24)Gual,Jordi e Vives , Xavier ,op.cit.pp.60-63.
- (25)Ballarín,E.;Gual,j. e Ricart,J.E.,(1988),"*Rentabilidad y Competitividad en el Sector Bancario Español* .Un Estudio sobre la Distridución de Servicios Financieros en España IESE,Universidad de Navarra ,Febrero 1988.
- (26)Canals,Jordi ,op.cit. pp.222-228.
- (27)Grady Duane e Kyle R."The simultaneity of bank decision making ,market structure and bank performance" .*Journal of Finance* nº1 March 1979.
- (28)Gilbert Alton R. "Bank Market Structure and Competition" *Journal of Money,Credit and Banking* ,Vol.16 ,Nº 4 (November 1984 ,Part 2).
- (29)Vidé índices de concentração da Indústria Bancária Portuguesa no capítulo 6.3.
- (30)Bryan William R. "The Determinants of Bank Profits",*Research Report nº8,The American Bankers Association* ,1972.
- (31)Ware Robert F."Banking Structure and Performance :Some evidence from Ohio ".*Federal Reserve Bank of Cleveland . Economic Review* March 1972 ,3-12.
- (32)Fraser Donald Rand Rose Peter S. "More on Banking Structure and Performance :The evidence from Texas " *Journal of Financial and Quantitative Analysis* ,XI (Jan.1971 601-611.
- (33)Guttentag Jack M. e Hermann,Edward S.. "Banking Structure and Performance .*New York University Graduate School of Business Administration ,The Bulletin* Nº 41/43 (1967).
- (34)Benston George J."The optimal banking structure :Theory and Evidence".*Journal of Bank Research*(Winter 1973).
- (35)Heggsted Arnold A. e Mingo ,John J. "The Competitive Condition of U.S.Banking Markets and the impact of structural reform.*Journal of Finance* ,Vol.XXXII,Nº3,June 1977.
- (36)Benston,George J."Branch Banking and Economies of Scale".*Journal of Finance* 20 (May 1965),312-31.
- (37)Benston George J."Economies of Scale and Maeginal Costs in Banking Operations ".*National BankingnReview* 2 (June 1965),507-49.

- (38) Bell Frederick W. and Neil B. Murphy "Costs in Commercial Banking: A quantitative analysis of bank behavior and its relation to bank regulation. *Research Report N°41, Boston: Federal Reserve Bank of Boston, 1968.*
- (39) Revell J. (1989), *El futuro de las cajas de ahorros. Estudio de España y el resto de Europa*, Fundación FIES.
- (40) Lagares M. (1988) "Cajas de Ahorros: Los retos del futuro" *Papeles de Economía Española*, n°36, pp.157-173.
- (41) Espitia, M, Polo y Salas V. (1990), *Eficiencia estática y dinámica en el sector bancario español*, Fundación FIES.
- (42) Raymond José L. e Repilado Adrián "Analysis de las economías de escala en el sector Cajas de ahorro". *Papeles de Economía Española*, n°47, 1991.
- (43) Mendes dos Santos, Victor A., "The Portuguese Banking Industry in 1965-88: Analysis of scale and scope economies". Ph.D. Dissertation, University of South Carolina, 1990.
- (44) Bara José L.R. "Economías de Escala y Fusiones en el Sector de Cajas de Ahorros en España". *Papeles de Economía Española* n°58, 1994.
- Acín Juan A.M. "El proceso de concentración de bancos y cajas de ahorros en España". *Papeles de Economía Española*, n°58, 1994.
- (45) Hannan, Timothy H., Foundations of the Structure - Conduct-Performance paradigm in Banking *Journal of Money Credit and Banking*, Vol.23 n°1 (February 1991).
- (46) Demsets Harold "Industry Structure, Market Rivalry and Public Policy" *Journal of Law and Economics*, 16, April (1973), pp.1-9.
- (47) Allen Robert "Efficiency Market Power and Profitability in American Manufacturing". *Southern Economic Journal* 49(April 1983), pp.933-40.
- (48) Brown Donald M. "The relationship between concentration and profitability in the banking industry". Unpublished manuscript. Federal Reserve Bank of St Louis, 1982.
- (49) Smirlock Michael "Evidence on the (non) relationship between concentration and profitability in banking". Unpublished manuscript, University of Pennsylvania, August 1983.
- (50) Whithead David D. and Schewitzer Robert L., "Bank size and Risk: A note on the evidence", *Federal Reserve Bank of Atlanta. Economic Review* (November 1982) pp.32-34.
- (51) Rosemberg Barr and Phillip R. Perry "The Fundamental determinants of risk in banking", In risk and capital adequacy in commercial banks edited by Shermann J. Maisel pp.367-407.
- (52) Edwards Franklin R. and Arnold A. Heggstad "Uncertainty Market Structure and Performance: The Galbraith-Caves Hypothesis and managerial motives in banking" *Quarterly Journal of Economics* 87 (August 1973), 455-73.
- (53) Melicher R.W., Rush D.F. e Winn D.N. (1976), "Degree of industry concentration and market risk-return performance". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, November 1976, pp.627-635.

- (54)Sullivan T.G."The cost of capital and the market power of firms."*Review of Economics and Statistics* ,Nay 1978,pp.209-217.
- (55)Scott "The pure capital - cost barrier to mentry "*Review of Economics and Statistics* ,August 1981,pp.444-446.
- (56)Moyer R.C. e Chatfield R. "Market power and systematic risk "*Journal of economics and business* ,35 1983,pp.123-130.
- (57)Woo Caroline "Path Analysis of the relationship between market share ,business level conduct and risk".*Strategic Management Journal* Vol8 149-168 (1982).
- (58)Garcia Francisco P. e Monsálvez ,José M.P.(1994):La Productividad del Sistema Bancário Español. *Papeles de Economia Española* ,nº58.
- (59)Malinvaud,E."*The Analogy between atemporal and intertemporal theories of resource allocation*, E.S., XVIII (3),77,Junho,1961.
- (60)Carreró ,Rafael T.,"El inmediato futuro de la banca española".*Revista da Banca* ,nº7 Julho/Setembro, 1988 pp.85-103.
- (61)Pérez F. e Doménech,R.(1990),"*La Produtividad de los bancos y cajas de ahorros*",Fundación Fondo para la investigación económica y social.
- (62)Williamson,O.E.,"*Strategizing,Economizing and Economic Organization*".*Strategic Management Journal*,Vol.12 p.75(1991).
- (63)Williamson,O.E.,op.cit.p.76
- (64)Gonçalves,Vítor,F.C.,(1987)"*Un enfoque de Metaplanificación al Sistema de Planificación Empresarial :Contribución para Una Teoría Prescriptiva Contingencial*. Universidad de Sevilla.Tese de Doutoramento não publicada.pp.325-326.
- (65)Bhattacharya,S. e Thakor,A.V.(1993):Contemporary Banking Theory".*Journal of Financial Intermediation*,nº3,pp.576- 602.
- (66)Arthur Anderson & Co,"*Gerindo a posição estratégica*", 1983-p.5.
- (67)Schrambach,Gérard,*Revue Banque* nº523,Janvier 1992 pp.20-27.
- (68)Sinkey,Joseph F. Jr.,op.cit.pp.395-396.
- (69)Sinkey,Joseph F. Jr.,op.cit.p.267.
- (70)Rose,Peter S.,*Canadian Banker* ,1986,nº94 pp.54-63.
- (71)Sinkey,Joseph F.Jr.,op.cit.p.391.
- (72)Sinkey,Joseph F.Jr.,op.cit.p.399.
- (73)Vaz,Jorge J.L.,"*Gestão do Risco e solidez das Instituições de Crédito*.1987.
- (74)Vaz,Jorge J.L.,op.cit.p.16.
- (75)Sinkey ,Joseph F.Jr.,op.cit.p.493.
- (76)Alpalhão,Rui M.e Pinho,Paulo S."*Análise Financeira das Instituições de Crédito Portuguesas*".Sociedade Financeira Portuguesa.1990.p.35.
- (77)Vaz,Jorge J.L.,op.cit.p.49.

- (78)Hall,M.J.B.,*Managing Liquidity*,in J.Wilson(ed.),*Managing Bank Assets and Liabilities*,Euromoney Publications, London,1988.
- (79)Alpalhão,Rui M.e Pinho,Paulo S. op.cit. pp.29-30.
- (80)Vaz,Jorge J.L.,op.cit.p.55.
- (81)Mc Nulty,James E.,"Measuring interest rate risk,What do we really know?..*Journal of Retail Banking* VIII, Spring , Summer,1986,pp.49-58.
- (82)Alpalhão ,Rui M.e Pinho , Paulo S.,op.cit.,pp.31-34.
- (83)Kaufman,G.,*Measuring and Managing Interest Rate Risk:A Primer , Economic Perspectives*,Federal Reserve Bank of Chicago,January/February,1984.
- (84)Macauley,F.R.,*Some Theoretical Problems Suggested by the Movements of Interest Rates ,Bond Yields,and Stock Prices in the United States since 1856*,Columbia University Press,New York ,1938.
- (85)Vaz,Jorge,J.L.,op.cit.p.65.
- (86)Llewellyn,David T.,*The Policy Framework:Capital Adequacy* ,in J.S.G. Wilson(ed.),*Managing Bank Assets and Liabilities*,Euromoney Publications ,London,1988.
- (87)Aviso do Banco de Portugal nº9/90 de 5 de Julho.
- (88)Alpalhão,Rui M. e Pinho,Paulo S.,op.cit.p.26.
- (89)Vaz Jorge J.L.,op.cit.p.64.
- (90)Sinkey,Joseph,F.,Jr.,*Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*.Mac Millan Publishing Company ,Third Edition , 1989.p.394.
- (91)Sinkey,Joseph F.Jr.,op.cit. p.266.
- (92)Sinkey,Joseph F.Jr.,op.cit. p.268.
- (93)Sinkey,Joseph F.Jr.,op.cit.p.270.