

Nº 2

MÁSTER

Febrero 2005

BANCA Y MERCADOS FINANCIEROS

ENTREVISTA

Ladislao Luna
y Antonio Martín,
profesores del Máster

QUÉ FUE DE...

Alumnos de la 2ª
promoción del Máster

ENTREVISTA

Jorge Fregoso,
coordinador de
la Maestría de México

NUEVOS RETOS

La UC y el Grupo
Santander emprenden
nuevos proyectos

ABBEY NATIONAL

El Grupo Santander,
entre los 10 primeros
bancos del mundo

OPINIÓN

Tomás de Heredia
analiza las fusiones
y adquisiciones
bancarias de
la última década

PROTAGONISMO ESPAÑOL EN EL MERCADO BRITÁNICO

Entrevista al director general
del Grupo Santander,
Juan Rodríguez Inciarte

Sumario



Apertura del IX Máster de Banca y Mercados Financieros	3
Entrevista a profesores del Máster	8
Los alumnos de la 2ª Promoción	13
Nuevos proyectos de la Universidad de Cantabria y el Grupo Santander	18
Entrevista al coordinador de la Maestría de México	21
Adquisición de Abbey National	28
Entrevista a Juan Rodríguez Inciarte	32
Artículo de opinión de Sergio Sanfilippo	36
Artículo de opinión de Tomás Heredia	42
La Navidad llegó al Máster	46
Recensiones	48
Noticias de la Universidad de Cantabria y del Grupo Santander	54

FEBRERO 2005

Nº 2

Edita: Asociación de Antiguos
Alumnos del Máster Universitario
en Banca y Mercados Financieros.
Departamento de Administración
de Empresas. Universidad de
Cantabria
Avda. Los Castros s/n
39005 Santander
Tel. 942 271 548 - 201 650
Fax 942 201 890
masterban@unican.es

REALIZA IC Comunicación
Consejo de Redacción:
Esteban Fernández González,
Íñigo Flórez Troncoso,
Myriam García Olalla,
Francisco Javier Martínez,
Juan José Gutiérrez Alvear
y Antonio Peñalver Martínez.

FOTOGRAFÍA:
Joaquín Gómez Sastre,
José Miguel del Campo.

IMPRIME:
GRÁFICAS CALIMA S.A.
D.L. SA-303-2001



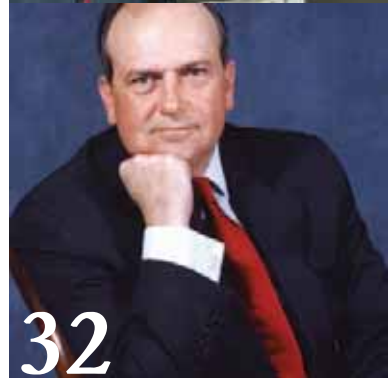
8



18



28



32



42

Apertura del IX Máster de Banca y Mercados Financieros



Myriam García Olalla, directora del Máster, se dirigió a los presentes para darles la bienvenida

TREINTA Y SEIS **ALUMNOS** PARTICIPAN EN LA NUEVA EDICIÓN DEL **MÁSTER**

Un total de 36 alumnos, de los que un tercio son de Cantabria, participan en el nuevo curso del Máster Universitario de Banca y Mercados Financieros, que imparten conjuntamente la Universidad de Cantabria y el Grupo Santander. Se trata de unos estudios de postgrado con proyección universal, como demuestra el hecho de que los alumnos procedan de toda España, Europa e Iberoamérica. En las ocho anteriores ediciones ha pasado por sus aulas un total de 288 alumnos, de los cuales un 60% forman ya parte de la plantilla del Banco, ocupando incluso cargos directivos.



Los alumnos del Máster asistieron al acto de inauguración de esta novena edición

El objetivo de este Máster es proporcionar a los alumnos una visión global del funcionamiento de las entidades bancarias, profundizando en aspectos tales como las estrategias de negocio, así como proporcionar a los futuros profesionales una comprensión práctica y global del funcionamiento de los mercados financieros en el ámbito internacional y capacitarlos en el uso de las técnicas de gestión de las entidades financieras.

El Máster de Banca y Mercados Financieros es uno de los estudios de postgrado más prestigiosos del sector. Tiene una duración de 700 horas lectivas, repartidas en clases y seminarios

de lunes a jueves, de 16 a 20 horas, y los viernes de 10 a 14 horas, y ofrece también a sus alumnos 100 horas de prácticas. Las clases se desarrollan en el edificio "El Solaruco" y las prácticas en las oficinas del Grupo Santander.

SALIDAS PROFESIONALES

La presentación de este nuevo curso, que ya va por su novena edición, fruto de la alianza entre el Grupo Santander y la Universidad de Cantabria, tuvo lugar el pasado 6 de octubre y contó con la participación de Myriam García Olalla, directora del Máster. Durante su intervención explicó que el 98% de los alumnos de las an-

teriores promociones está ya ocupando un trabajo de acuerdo con su formación, y que de ese porcentaje un 57% lo hace dentro del Grupo Santander. De esta forma, García Olalla ponía de manifiesto las enormes posibilidades laborales que proporciona la consecución de este título.

Junto con ella participaron también en el acto el Rector de la Universidad de Cantabria, Federico Gutiérrez-Solana; el subdirector adjunto y director de la Territorial Cantabria-Asturias del Grupo Santander, Carlos Hazas; el consejero de Industria, Trabajo y Desarrollo Tecnológico del Gobierno de Cantabria, Miguel Ángel Pesquera y el director general

“El 98% de los alumnos de anteriores promociones ya se encuentra trabajando”, informó la profesora García Olalla



Los alumnos que están cursando actualmente el Máster

de la División de Medios del Grupo Santander, Pedro Mateache.

PRESENTACIÓN DE LA CLASE MAGISTRAL

Fue precisamente Pedro Mateache el responsable de ofrecer la ponencia inaugural del curso, que llevó por título "Retos en la gestión de un grupo mundial. Visión del Santander". Durante su intervención, persiguió dos objetivos básicos: primero, describir las características de un Líder Mundial con los retos y oportunidades más relevantes; y segundo, profundizar en la visión y trayectoria que ha seguido el Grupo Santander respecto al modelo de liderazgo mundial.

EL VALOR DE SER UN LÍDER MUNDIAL

Durante la última década, según comentó Mateache, los líderes mundiales han creado más valor que el resto de la industria y el crecimiento de sus beneficios ha sido constante a pesar de la volatilidad existente. Sus atributos diferenciales respecto al resto de competidores son: su diversificación geográfica y de negocios; su flexibilidad operativa; su gestión proactiva del portafolio de negocios y mercados; y su capacidad de ejecución. Se trata de compañías de gran tamaño, con múltiples flujos de caja crecientes y protegidos, con beneficios y crecimiento de ingresos

superior al resto de compañías. Este es el caso de General Electric o Citigroup. Los Líderes Mundiales combinan competitividad y diversificación, lo que les permite obtener mejores resultados operativos que el resto de la industria y crear más valor para los accionistas. Según Reasearch Insight, dentro del grupo de las 2.000 empresas de mayor capitalización bursátil, son 56 las compañías con Liderazgo Mundial, obteniendo el 14% de los ingresos con un 19,3 de Maregen EDIT, frente a las restantes compañías de este grupo. En el terreno bursátil, esas mismas 56 compañías han creado más Valor para sus accionistas, triplican-

Según Mateache, los líderes mundiales han creado más valor que el resto de la industria

do la cuota de capitalización desde 1997 a 2002, siendo en ese momento el 15% de todas las compañías cotizadas en Bolsa.

Ser Líder Mundial supone haber hecho algunas cosas de manera relevante. Sus mejores resultados son consecuencia de cuatro factores: además de la diversificación y la flexibilidad operativa, otros factores clave son la resistencia a coyunturas negativas en periodos de recesión económica, con un rendimiento superior en situaciones de crisis internas y externas y una mayor capacidad de creación de Valor para el accionista. Todo esto dentro de un planteamiento estratégico flexible que permite hacer las transformaciones necesarias en su negocio, con una mayor rapidez de ejecución, gestionando mejor los recursos y el capital económico; y por último, gestionando proactivamente el portafolio de negocios y mercados, mediante fusiones, adquisiciones y desinversiones.

RETOS DE GESTIÓN DE UN LÍDER MUNDIAL

Ser Líder Mundial, prosiguió Mateache, supone recorrer un largo trayecto que implica importantes retos de gestión. De hecho, entrar en la liga de los líderes mundiales no garantiza ni el éxito ni la permanencia, siendo este un colectivo muy competitivo que presenta un número importante de entradas y salidas. Para consolidar la permanencia en la liga de los elegidos es imprescindible desarrollar siete procesos clave de gestión, así como conseguir

un equilibrio adecuado entre la autonomía de las unidades de negocio y el valor de compartir funciones y procesos corporativos.

El viaje hacia el liderazgo mundial, explica el director general de la División de Medios, requiere pasar por una serie de fases que generalmente necesitan un largo periodo de tiempo. Habitualmente se comienza siendo un Líder Local para convertirse en un Líder Regional hasta llegar a ser Jugador Mundial. Pero, el paso hacia el Liderazgo Mundial supone tener que potenciar y transferir capacidades que generen mayor valor añadido mediante los procesos y los proyectos adecuados; avanzar a un modelo de gestión que integre los procesos formales e informales para dar cohesión al conjunto; todo ello desarrollando el equipo de ejecutivos que sepan transferir capacidades entre geografías y negocios. Este proceso suele ser lento ya que en el 80% de los casos analizados el camino hacia el Liderazgo Mundial les llevó más de 10 años en conseguirlo. Y no todos los que entran en la “liga mundial” permanecen en la misma; hay compañías que se incorporan -como es el caso de Sun Microsystems o JP Morgan Chase-; otras que permanecen -como Microsoft, Citigroup, Dell- y algunas que salen de esta liga -como Pepsi, Motorola o Nestlé.

Permanecer en la “liga” requiere alcanzar la excelencia en siete procesos de gestión: Planificación Estratégica, Planificación Financiera, Gestión de Riesgos, Gestión del Rendi-

miento, Desarrollo de Personas, Proyectos Corporativos y Gestión del Portafolio. Además, es necesario conseguir un adecuado equilibrio entre la autonomía de las Unidades de Negocio y del valor de las funciones corporativas, así como prestar una gran importancia a la gestión operativa y a la flexibilidad en los costes.

Por último, el proceso hacia una gestión mundial requiere dar pasos organizativos de carácter secuencial: primero, integrar procesos corporativos que den cohesión al Grupo; segundo, establecer sistemas y procesos de carácter formal e “informal” que asienten una cultura colaborativa y tercero, organizar la matriz mundial de acuerdo con las prioridades corporativas.

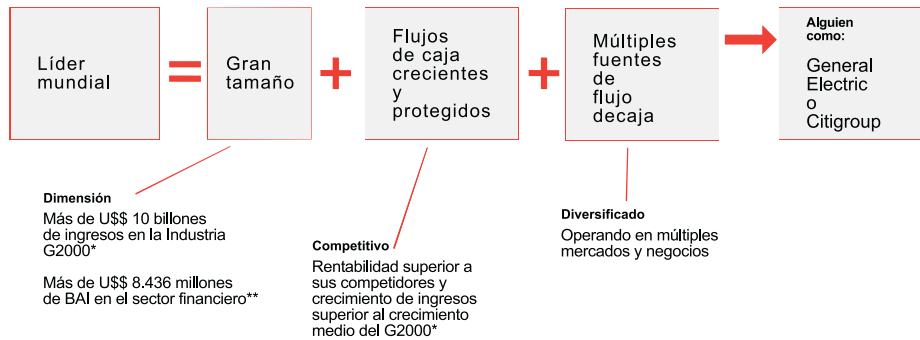
VISIÓN Y TRAYECTORIA DEL SANTANDER

Pedro Mateache explicó a todos los presentes al acto de inauguración de la IX edición del Máster que el Grupo Santander lleva una senda de crecimiento imparable, habiendo multiplicado su tamaño por 3 y sus beneficios por 10 en la última década. De hecho, hoy se encuentra entre los 15 mayores bancos del mundo y está firmemente decidido a jugar en la liga de los “TOP 10” bancarios. De hecho, al materializarse la adquisición de Abbey, entraría en esta liga; habiendo dado un paso significativo en términos de diversificación del negocio, presencia en mercados con ratings elevados y posiciones de liderazgo comercial en múltiples geografías; lo que supondría tener una dimensión y ti-

“El viaje hacia el liderazgo mundial requiere pasar por distintas fases”



¿Qué es un Líder Mundial?



* Top 50 (líderes mundiales) vs Top 2000 compañías por capitalización bursátil
** The Banker TOP 1000

Pedro Mateache acompañó su exposición con una presentación visual

pología con todas las ventajas, oportunidades y retos de partida de un Líder Mundial.

“La operación Abbey está fundamentada sobre nuestras fortalezas y capacidades”, manifestó Mateache. La principal capacidad del Grupo Santander, continuó es la gestión de franquicias de banca minorista, demostrado en Portugal, Iberoamérica y en el mercado Pan-Europeo de financiación al consumo y todo ello avalado por nuestros resultados del primer semestre. Abbey representa, por tanto, una oportunidad única en el negocio de banca minorista ya que supondría una franquicia preeminente (18 millones de clientes), en un mercado atractivo y con importantes posibilidades futuras. El Grupo combinado se centrará en un 85% en el negocio minorista, siendo el peso de países con rating AA o supe-

rior del 92%, situándose así entre los 10 primeros bancos globales, alcanzando de esta manera una posición de liderazgo en banca comercial, con más de 60 millones de clientes en todo el mundo.

Esta evolución está cimentada, añadió Mateache sobre un modelo de gestión multilocal con foco en banca comercial complementado con el desarrollo de proyectos corporativos orientados a encontrar fuentes de valor añadidas de compartir sinergias y mejores prácticas. Estos proyectos corporativos, explicitados en la última Convención de Directivos del Grupo son: Recursos Directivos, Tecnologías y Sistemas, Riesgos, Clientes y Proyecto Grupo, este último dirigido a potenciar la marca e identidad corporativa del Grupo Santander.

En este caso, mención especial, es papel que se quiere dar a los empleados y directivos, como líderes de los anteriores, a través del Proyecto Corporativo de Recursos Directivos, tratando de alinear los valores de los directivos con la visión y objetivos del Grupo Santander: “Posicionar al Santander como uno de los 10 bancos con mejor rentabilidad y capitalización bursátil del mundo”, comentó Mateache. En definitiva, ser un Líder Mundial supone recorrer un camino que el Grupo Santander ha iniciado y que le permitirá llegar a jugar en la liga de los Top 10. Pedro Mateache finalizó su exposición diciendo que los valores de los directivos y empleados del Santander y su alineamiento con la visión del Grupo suponen una garantía para afrontar con éxito los retos y oportunidades de la nueva dimensión.

“El Grupo Santander lleva una senda de crecimiento imparable”, explicó Mateache

ENTREVISTA

a Ladislao Luna y Antonio Martín



A la izquierda, Antonio Martín, y a la derecha, Ladislao Luna

Son profesores del Máster en Banca y Mercados Financieros desde la primera promoción, hace ya nueve años. Ladislao Luna Sotorrío imparte la asignatura de “Organización y gestión de entidades bancarias” y es coordinador del área de negocio bancario; Antonio Martín Hernández, por su parte, es el responsable del “Comportamiento humano en instituciones bancarias”. Ambos destacan la excelente formación académica y profesional que se ofrece en este curso de postgrado, que facilita el acceso al campo laboral.

EL MÁSTER ES UN REFLEJO DEL MERCADO LABORAL

*Tanto
Ladislao
como
Antonio
imparten una
asignatura
práctica
que refleja
la realidad
del Banco*

PREGUNTA.- Puesto que los dos están al frente del Máster desde su nacimiento, ¿con qué problemas se encontraron a la hora de diseñar su asignatura?

LADISLAO.- Tenía dos opciones: diseñar una asignatura más académica, o bien realizarla con un carácter práctico que se acercara a la realidad del Banco. La decisión que tomé fue confeccionar una asignatura que combinara ambas posibilidades y para ello realicé muchos viajes a Madrid para intercambiar experiencias con personal de los diferentes departamentos del Banco y en-

contrar ese “mestizaje” entre ambas opciones.

ANTONIO.- En mi caso también fue muy similar y afortunadamente he conseguido hacer una asignatura que tiene bastante éxito entre los alumnos, ya que tocamos la optimización del trabajo humano y su empleo, temas que siempre son de interés para los alumnos. Hablamos desde el empleo en la banca hasta temas específicos en gestión de recursos humanos (planificación de plantilla, carreras profesionales...)

PREGUNTA.- ¿Cómo tienen estructurados los contenidos de sus asignaturas?

LADISLAO.- Tengo diferenciados tres bloques: una primera parte que es teórica, para que puedan entender los conceptos que se van a manejar; una segunda numérica, en la que se aplican esos conceptos a un banco simulado; por último, es el ejecutivo el que lo aplica a la realidad del entorno bancario, que sirve como refuerzo a la docencia. En definitiva, lo que se pretende es que lo que se imparte en las aulas es lo que luego se va a aplicar en la realidad.

ANTONIO.- En mi asignatura se distinguen dos partes: una teórica, con una visión lo más



Ladislao Luna imparte "Organización y gestión de entidades bancarias"

práctica posible sobre el departamento de Recursos Humanos; y una más práctica, en la que son los propios profesionales del Banco Santander los que explican el funcionamiento de este área.

PROBLEMAS MÁS HABITUALES

PREGUNTA.- Desde su larga experiencia en el Máster, ¿han detectado algún problema que sea cíclico, que se repita año tras año?

LADISLAO.- Yo diría que es al revés, año tras año todo es mucho más fácil, esa sintonía que al principio fue difícil de alcanzar, ahora se ha convertido en una armonía total.

ANTONIO.- Hemos llegado a tal grado de entendimiento con el Banco Santander que muchas de las sinergias del Máster se han aplicado en esta entidad bancaria.

PREGUNTA.- Pero desde el punto de vista de los alumnos, se supone que existen épocas determinadas en las que sufren algún momento de agobio por exceso de trabajo.

LADISLAO.- Yo soy el responsable de que lleguen asfixiados a las Navidades, porque la formación del Máster no es sólo de contenidos, también de aptitudes. Deben convivir con el estrés que más tarde sufrirán en el trabajo, por este motivo, cuando les mandas un trabajo para el día siguiente saben que tienen que llegar a tiempo. Son personas que invierten tiempo y dinero en su formación y tienen que adaptarse a la realidad laboral.

ANTONIO.- El tiempo es el recurso más escaso y sólo se aprende conviviendo con ello. Como potenciamos la dinámica

en grupo, la convivencia es muy solidaria, algo que luego queda reflejado cuando realizamos evaluaciones, donde se ven las excelentes relaciones personales y profesionales que existen entre los alumnos.

La idea de competir colaborando es muy importante, les ayuda a superar las dificultades que impone el Máster y a encontrar respuestas ante los problemas.

PREGUNTA.- Pero no cabe duda que el nivel académico que exige el Máster es muy alto.

LADISLAO Y ANTONIO.- Es cierto. Cuando comienza el curso siempre decimos a nuestros alumnos que si están asistiendo a cursos de inglés o a otro tipo de clases es mejor que las abandonen, porque si combinan ambos trabajos no van a ser capaces de seguir el ritmo.

Al margen de este trabajo, los

“Lo que se enseña en las aulas es lo que se aplica en la realidad”, comenta Luna



Antonio Martín imparte "Comportamiento humano en instituciones bancarias"

alumnos tienen la gran suerte de estar en contacto directo con un buen número de profesionales y altos directivos del Grupo Santander que les trasladan de primera mano los retos profesionales que deberán afrontar.

TRASLADO DEL MODELO A MÉXICO

PREGUNTA.- ¿Difiere mucho esta situación de la que se vive en la Maestría de México?

LADISLAO.- El modelo aplicado en Santander se ha trasladado íntegramente a México, aunque a aquellos alumnos no se les exige tanto como a los de aquí. Hay que tener en cuenta que allí las clases se imparten de 7 a 10 de la noche, por lo que los alumnos son personas muy voluntariosas y se respira en el ambiente las ganas de aprender y trabajar.

Yo convivo con ellos durante dos semanas, tiempo en el que imparto allí mi asignatura de Banca.

ANTONIO.- Las enseñanzas son muy participativas y siempre se encuentran aplicaciones a los conocimientos que se imparten, sobre todo porque es gente que ya está integrada en el mercado laboral. De todos modos, la relación humana con los mexicanos es excelente, son personas muy comunicativas y cariñosas. Hay siempre mucha voluntad y ganas de aprender. Me desplazo a México durante dos semanas para impartir mi asignatura de Recursos Humanos.

PREGUNTA.- Después de tantos años impartiendo docencia en el Máster, tendrán multitud de anécdotas que contar.

LADISLAO.- Lo que voy a comentar no sé si puede calificarse como anécdota, pero es que

la distinción me hizo mucho ilusión. Todos los años, en la Universidad de Anáhuac los alumnos ofrecen un reconocimiento al profesor que de forma más amena ha impartido su asignatura. En 2002 este premio recayó en mí y me lo entregaron por mi excelente desempeño docente.

ANTONIO.- En mi caso aún no me han llegado las distinciones, pero todo a su tiempo. Sí me gustaría destacar la excelente imagen que tiene la Maestría en México. En una ocasión se dio el caso de un alto directivo de un banco que acudió a nuestra clase a ofrecer una conferencia. Quedó tan encantado de las materias que se impartían, que al año siguiente se matriculó porque, según nos comentó, deseaba tener una visión más amplia del mundo de la banca.

"El tiempo es el recurso más escaso y sólo se aprende conviviendo con ello", explica Martín

Programas de Postgrado 2004/2005



Ciencias Sociales y Jurídicas

Máster Internacional en Administración de Empresas (MBA)
Entidad colaboradora: University of Applied Sciences Kiel (Alemania).

Máster Universitario en Banca y Mercados Financieros
Entidades colaboradoras: Banco de Santander Central Hispano, Fundación Carolina.

Máster Internacional en Banca y Mercados Financieros
Entidades colaboradoras: Universidad de Anáhuac (México), Banco de Santander Central Hispano.

Máster y Experto Universitario en Comercialización de Servicios Turísticos
Entidades colaboradoras: El Corte Inglés, AC Hoteles, Hesperia Hoteles

Máster Universitario en Comercio, Transportes y Comunicaciones Internacionales
Entidades colaboradoras: Autoridad Portuaria de Santander, Autoridad Portuaria de Gijón, Dirección General de Transportes y Comunicaciones de la Consejería de Industria, Trabajo y Desarrollo Tecnológico del Gobierno de Cantabria.

Máster Universitario en E-Business: Telecomunicaciones y Nuevos Modelos de Negocio
Entidades colaboradoras: Mundivia, Fundación Carolina.

Máster Internacional en Economics of International Trade and European Integration.

Máster y Experto Universitario en Organización e Innovación en la Gestión (Organova)

Máster y Experto Universitario en Prevención de Riesgos Laborales
Entidad colaboradora: Mutual Cyclops.

Experto Universitario en Comercio y Transporte Internacional
Entidades colaboradoras: Autoridad Portuaria de Santander, Autoridad Portuaria de Gijón, Dirección General de Transportes y Comunicaciones de la Consejería de Industria, Trabajo y Desarrollo Tecnológico del Gobierno de Cantabria.

Experto Universitario en Mediación Familiar

Experto Universitario en Tributación
Entidad colaboradora: Colegio de Economistas de Cantabria.

Ciencias de la Salud

Experto Universitario en Cuidados, Atención y Cura de Heridas Crónicas
Entidad colaboradora: Laboratorios Smith&Nephew

Experto Universitario en Enfermería de Salud Mental y Psiquiátrica

Experto Universitario en Enfermería de Urgencias y Emergencias
Entidad colaboradora: Servicio Cantabro de Salud.

Experto Universitario Especialista en Tabaquismo

Experto Universitario en Enfermería de Cuidados Quirúrgicos

Enseñanzas técnicas

Máster Universitario en Ciencias y Tecnologías para la Gestión de la Costa
Entidades colaboradoras: Consejería de Medio Ambiente y Ordenación del Territorio, Dirección General de Costas, Autoridad Portuaria de Santander, Puertos del Estado, Confederación Hidrográfica del Norte.

Máster Internacional Europeo de Ingeniería de la Construcción

Máster Universitario en Ingeniería Sanitaria y Ambiental

Experto Universitario en Gestión Integrada de las zonas costeras
Entidad colaboradora: Ministerio de Medio Ambiente

Humanidades

Experto Universitario en Lengua Inglesa

UNIVERSIDAD DE CANTABRIA

Vicerrectorado de Ordenación Académica y Profesorado

Servicio de Gestión Académica

Negociado de Estudios Propios de Postgrado

Tfnos: (+34) 942 20 10 36

Fax: (+34) 942 20 10 60

E-mail: postgrado@unican.es

Web: http://www.unican.es/infoacademica/estudios_propios



Segunda Promoción del Máster 1997-1998



De izquierda a derecha y de abajo a arriba. Primer fila: Alma María Pérez, Ladislao Luna, Manuel Fernández-González, Ignacio Rodríguez, Myriam García Olalla, Esteban Fernández, José Manuel Velasco, José María Sarabia y María Guadalupe Martínez-Acitores. Segunda fila: Miguel Ángel Goya, Cristina Fole, Juan Manuel Olivas, Rubén Ricondo, Katia Tarín, Miguel Ángel Val, Noemí Nuñez, David Verdaguer, Jordi Motlló, Luis Alberto Gracia, Gema María Caballero, Pabló Rubín, Carmela Civit, Julián Manteca y Eva María León. Tercera fila: Marta Barroso, José Daniel Cosgaya, Javier Fernández, Gema Torre, Jorge Fernández, Mariola López, Ignacio Monreal, Justo García-Bárcena, Mariló Ulacia, Gema Blanco y Fernando Pérez. Cuarta fila: Antonio Martín, Gonzalo Martín, Enrique Valero, Óscar Zarzoso, Francisco José Sordo, Vicente Lage, José Antonio Melero, Ana Isabel Aparicio, Ana Arrate, María Teresa Llanes, María José Sagüillo y Nerea Martínez.

Al igual que apareció en el número anterior de la revista la primera promoción del Máster en Banca y Mercados Financieros, en esta ocasión se ha querido destacar a todos los alumnos que realizaron estos estudios en la segunda promoción, y que correspondió al curso académico 1997-1998.

En la fotografía aparecen reflejados los 36 alumnos partici-

pantes en ese curso de postgrado acompañados de parte de los profesores que habitualmente imparten las clases, así como también de su directora, Myriam García Olalla. Continuando en esta línea de reflejar a los integrantes de la segunda promoción, también se ha entrevistado a dos alumnos de la misma, dónde cuentan su experiencia de su paso por

el Máster, los problemas a los que se tuvieron que enfrentar así como su acceso al mercado laboral.

En las siguientes ediciones de la revista se irá publicando sucesivamente todas las promociones, de forma que quede constancia gráfica de todos los alumnos que han realizado este Máster en Banca y Mercados Financieros.

En el próximo número de la revista aparecerán los alumnos de la 3ª promoción

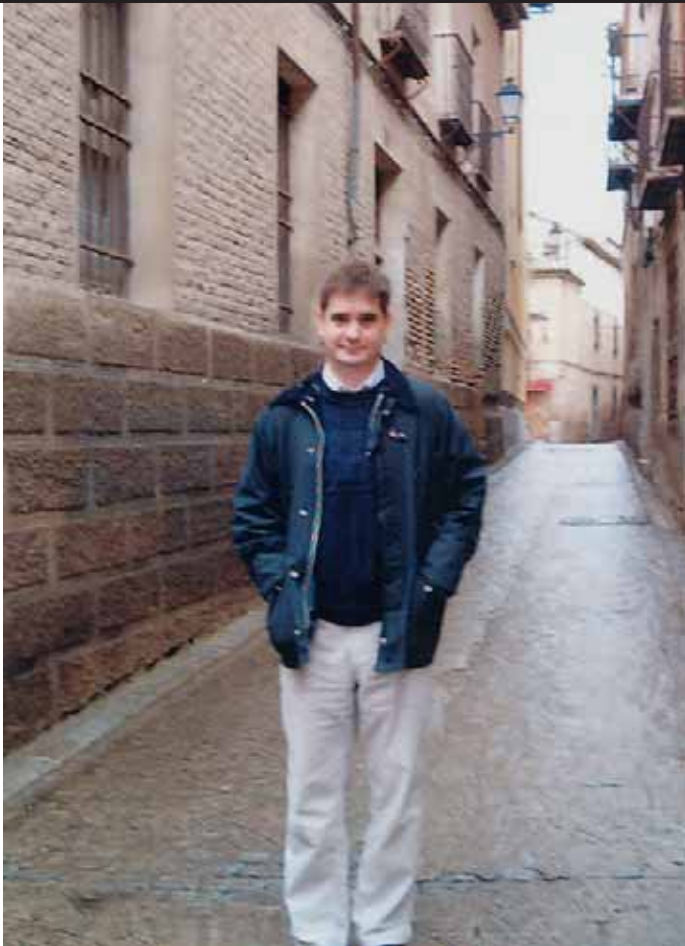
ENTREVISTA a Gonzalo Martín



Alumnos del Máster en las instalaciones de El Solaruco

“LOS **ALUMNOS** DEBEN
TENER MUCHA **ILUSIÓN**”

Gonzalo Martín es un alumno de la segunda promoción del Máster que ha querido compartir su experiencia de su paso por estos estudios de postgrado. Lo describe como una buena etapa y guarda un gran recuerdo tanto de compañeros como de profesores. Destaca que desde el punto de vista profesional, ha sido una importante guía y complemento al trabajo que desarrolla actualmente; en el terreno académico, destaca el riguroso plan de trabajo que tuvieron que seguir. Concluye anima a la realización de estos estudios porque considera que son una buena oportunidad para el desarrollo personal y profesional.



Gonzalo Martín

PREGUNTA.- ¿Cuál fue el motivo que te condujo a realizar este Máster en Banca y Mercados financieros?

RESPUESTA.- Lo hice como complemento a mi formación académica en un área que me gustaba.

P.- ¿Qué estudios habías realizado anteriormente?

R.- La Licenciatura en Derecho por la Universidad de Valladolid.

P.- Puesto que no procedías de unos estudios relacionados con la economía, ¿te costó mucho ponerte al nivel de conocimientos del resto de sus compañeros?

R.- La materia en parte era nueva, pero con esfuerzo, pienso que ha sido más fructífera que en mis compañeros que procedían de estudios como Empresariales o Económicas.

P.- ¿Qué recuerdos guardas del Máster?

R.- Sobre todo como una buena experiencia, con gran recuerdo tanto para compañeros como para profesores.

P.- ¿Qué te ha aportado el Máster en el terreno profesional y académico?

R.- En el terreno profesional ha sido una importante guía para el cargo que desarrollo en la actualidad. Académicamente, hemos seguido un riguroso sistema de trabajo.

P.- ¿Y en lo personal?

R.- Digamos que se complementan tanto lo personal como lo académico y lo profesional.

P.- ¿Cómo fue tu periodo de prácticas y en qué lugar las realizaste?

R.- Ya entré directamente en una entidad bancaria (BBVA),

sin período de prácticas, pero creo que el Máster me ayudó a tener una visión global del negocio bancario.

P.- ¿Se han cubierto tus expectativas profesionales después de haber realizado este estudio de postgrado?

R.- Las expectativas profesionales se puede decir que se van cubriendo a lo largo de la vida, pero en la actualidad estoy plenamente satisfecho.

P.- ¿Dónde estás trabajando y cuál es tu cometido en ese puesto?

R.- Desempeño la labor de Director de Banca Personal en Salamanca, donde tengo unos magníficos colaboradores y compañeros, y trabajo asesorando a clientes con perfiles de banca personal.

P.- ¿Aconsejarías a los recién licenciados la realización de este Máster?

R.- A mí me ha servido como disciplina, que en situaciones reales de trabajo ayuda a mantener una visión global de las cosas. Creo que es una oportunidad muy buena para el desarrollo personal.

P.- En un año de convivencia continua con tus compañeros, tendrás un montón de anécdotas que contar.

R.- La mejor anécdota es decir que viví con mucha ilusión (y sufrimiento...) ese año, en un ambiente y una ciudad inmejorables.

P.- ¿Qué consejos darías a los alumnos que están ahora cursando el Máster?

R.- Ilusión, paciencia y mucho trabajo.

“El Máster me ha servido como disciplina para tener una visión global de las cosas”

ENTREVISTA

a Julián Manteca

“ME HA **AYUDADO** A SER **MÁS COMPETITIVO**”

Julián Manteca fue alumno de la segunda promoción del Máster en Banca y Mercados Financieros, concretamente realizó estos estudios en el curso 1997-1998. Ahora, unos años después, comenta en esta entrevista cómo fue su paso por el Máster y, lo que es más importante, para qué le ha servido.

PREGUNTA.- ¿Por qué motivo realizaste el Máster en Banca y Mercados financieros?

RESPUESTA.- La motivación principal para realizar el Máster en Banca y Mercados Financieros fue que me iba a permitir adentrarme en el mundo de los mercados financieros. Personalmente siempre me ha atraído el mundo de la Bolsa, y llevaba unos años invirtiendo en Bolsa, y pensé en hacer de ello mi profesión: invertir y ayudar a otras personas a tomar decisiones en un mundo tan complejo como es el de los mercados financieros. Otro incentivo fue el que ofrecía plazas en prácticas para un elevado número de alumnos, y cuando estás empezando es una ayuda importante para tu carrera.

P.- ¿Qué estudios habías realizado anteriormente?

R.- Antes de empezar el Máster había completado la Licenciatura en Derecho y estaba pendiente de acabar la Diplomatura en Empresariales.

P.- ¿Te costó mucho ponerte al nivel de conocimientos de tus compañeros?

R.- A pesar de haber cursado Derecho, realmente no me costó mucho seguir el Máster pues había completado mi formación con la Diplomatura en Empresariales, y siempre se me han dado bien los números, con lo que afronté las materias del Máster sin mayores complicaciones.

P.- ¿Qué recuerdos guardas del Máster?

R.- El año que pasé en Santander cursando el Máster fue especial, no solo por estar un año fuera de casa que siempre lo hace diferente, sino porque te

enseña a relacionarte con tus compañeros de una manera que quizás antes no lo habías hecho. Lo primero que te dicen al empezar el Máster es que la evaluación no se realiza en términos absolutos, sino en términos relativos, en comparación con tus compañeros, lo cual les convierte en competidores sin dejar de ser compañeros. Otra de los recuerdos que guardo del Máster son las numerosas charlas de personas de reconocido prestigio en las que nos contaban sus experiencias, y nos animaban a seguir adelante.

P.- ¿Qué te ha aportado el Máster en el terreno profesional y académico?

R.- Profesionalmente me ha ayudado a tener mas seguridad en mi vida diaria, a no temer el tomar una decisión arriesgada, a ser más competitivo. Tam-

“Uno de los recuerdos que tengo son las personas de reconocido prestigio que nos contaron sus experiencias”



Julián Manteca, en su despacho

bién me ha ayudado a comprender los problemas que afronta una entidad bancaria, su estructura interna, sus costes, etc. El cursar el Máster te facilita la comprensión de los crecientemente complejos productos financieros que ofrecen las entidades de crédito. Obviamente el haber cursado el Máster te facilita el acceso a una parte del mercado laboral que de otra forma sería muy complicado.

P.- ¿Y en lo personal?

R.- En lo personal te ayuda a madurar, a afrontar situaciones difíciles y a tomar decisiones complicadas. Te ayuda a buscar soluciones, a plantear alternativas a los problemas que se te van planteando, a buscar puntos de encuentro en vez de desencuentro.

P.- ¿Dónde realizaste tu periodo de prácticas?

R.- Mi periodo de prácticas lo realice en la O.P. de Valladolid, en la que estuve realizando labores comerciales. Ciertamente mi periodo de prácticas fue

bastante bueno, pues entré a finales del 98 y tuve un primer año de subidas en bolsa, lo cual te ayudaba bastante.

P.- ¿Se han cubierto tus expectativas profesionales después de haber realizado estos estudios de postgrado?

R.- Mis expectativas profesionales se han cubierto totalmente, pues estoy trabajando en el sector donde me gusta, los mercados financieros, no solo de renta variable, sino también de renta fija, estructuras derivadas, etc. No solo en la comercialización de estos productos, sino en el asesoramiento en su diseño y elaboración si algún cliente quiere algún producto a medida.

P.- ¿Dónde estás trabajando y cuál es tu cometido en este puesto?

R.- Actualmente estoy trabajando en BNP PARIBAS Private Bank en la oficina de Valladolid. Mi cometido actualmente es la gestión de la cartera de clientes, asesorando desde un

punto de vista global la gestión de su patrimonio, así como la captación de nuevos clientes con altos patrimonios.

P.- ¿Aconsejarías la realización de este Máster?

R.- Si quieren trabajar en una entidad bancaria, bien en puestos de gestión comercial, bien en cualquier otro puesto, sí que les ayudará bastante. Además el máster le proporcionará unos conocimientos de los mercados financieros que de otra forma puede que no adquieran.

P.- ¿Qué consejos darías a los alumnos que están ahora cursando el Máster?

R.- Les daría muchos ánimos y que no se desanimen, pues aunque a veces hay mucho trabajo, lo que deben hacer es organizarse bien, priorizar las tareas a realizar y racionalizar el trabajo (muchas veces sacrificamos la calidad del trabajo por la cantidad). Otro consejo es que aprovechen para hacer buenas amistades, pues al final eso quedará para siempre.

“En lo personal, te ayuda a madurar y a afrontar situaciones difíciles”

NUEVOS PROYECTOS

de la UC y el Grupo Santander



A la izquierda, Federico Gutiérrez-Solana y a la derecha, Emilio Botín

UNA CÁTEDRA Y UNA FUNDACIÓN, LOS RETOS

Difundir el conocimiento en el ámbito financiero, principal objetivo de la Fundación de Estudios Financieros

Fruto del convenio suscrito entre el Grupo Santander y la Universidad de Cantabria, la entidad financiera colaborará con la institución académica en el desarrollo de proyectos encaminados a reforzar la calidad de la docencia, a mejorar la eficiencia de su gestión académica, a facilitar el acceso a programas de formación continuada, a reforzar su proyección inter-

nacional y, en general, a elevar la oferta y nivel de servicios prestados a la universidad.

La Universidad de Cantabria y el Grupo Santander han ampliado su colaboración por cuatro años más, en virtud a un convenio suscrito por Federico Gutiérrez-Solana, rector de la institución académica y Emilio Botín, presidente de la entidad financiera.

CONTENIDO DEL CONVENIO

En el ámbito académico, la colaboración se centra en el estudio, diseño, patrocinio y desarrollo de proyectos singulares y de carácter institucional, de contenido docente o de apoyo a la actividad académica que se desarrolle.

Hay que destacar la creación de una Fundación de Estudios Financieros para la generación y



Emilio Botín visitó distintas dependencias de la Universidad

difusión del conocimiento en el ámbito financiero. En un primer momento, esta Fundación acogerá el Máster en Banca y Mercados Financieros (que se imparte tanto en Santander como en México), la gestión del Archivo Administrativo Histórico del Banco, la edición de una revista especializada de investigación sobre estas materias (con especial énfasis en su dimensión iberoamericana) y la celebración de seminarios.

OTROS CONTENIDOS

También se creará una Cátedra Pymes para desarrollar actividades de investigación y formación sobre pequeña y mediana empresa, en coordinación con otras universidades españolas y extranjeras e instituciones públicas. Se contempla así mismo el desarrollo del Observatorio Tecnológico de la Tarjeta Inteligente y la continuidad en la emisión del Carnet Universitario, con nuevas prestaciones. También se desarrollará la Es-

cuela de Formación de Doctores Iberoamericanos, el proyecto de investigación Universidad y Territorio y el apoyo a actividades genéricas en el ámbito académico y tecnológico.

Asimismo, la Universidad de Cantabria y el Grupo Santander han expresado su voluntad de estudiar las mejores fórmulas de colaboración con el proyecto Biblioteca Virtual Miguel de Cervantes (obras digitalizadas accesibles desde Internet) en el que participa el Banco, con el fin de garantizar la edición digitalizada de las tesis doctorales leídas en la Universidad.

NUEVAS APLICACIONES TECNOLÓGICAS

En lo que respecta al ámbito tecnológico, el Grupo Santander pondrá a disposición de la Universidad sus capacidades y conocimientos tecnológicos, operativos y de gestión, para facilitar los proyectos de mejora de sus sistemas de gestión y en el diseño de canales alterna-

tivos no presenciales de prestación de servicios (a través del Carné Universitario, la red de cajeros del Sistema de Medios de Pago 4B o Internet).

De esta manera, el Grupo Santander colaborará con la Universidad de Cantabria para desarrollar nuevas aplicaciones de la Tarjeta Inteligente, de forma que se ofrezca un producto innovador, útil y diferencial. El Banco asumirá los costes de emisión y distribución del carné y la Universidad se hará cargo de la renovación del parque de terminales de autoconsulta. En un interés por extender el uso de Internet en la institución académica, ambas instituciones estudiarán fórmulas de colaboración para enriquecer la oferta de servicios a través de este medio. Especialmente, se potenciará la colaboración con el Portal Universia, así como las iniciativas que desarrolla la Universidad en la enseñanza no presencial y de rentabilización de los servicios que ofrece

Se desarrollarán nuevas aplicaciones de la Tarjeta Inteligente y se extenderá el uso de Internet



Firma de los acuerdos

el Portal para los miembros de la comunidad universitaria. En esta misma línea de colaboración, se intensificarán las relaciones para favorecer que la comunidad universitaria rentabilice al máximo la sociedad de la información, facilitando el acceso a la compra de ordenadores y el desarrollo de la plataforma wifi en la institución académica.

El Grupo Santander y la Universidad de Cantabria estudiarán, de mutuo acuerdo, el desarrollo de otros proyectos tecnológicos y su posible extensión a otros países en los que opera el Grupo Santander, tales como el desarrollo de la tecnología chip y de software especializado, o como también el proyecto Universidad y Territorio.

MÁS OFERTA DE SERVICIOS

En relación con la oferta de servicios para la comunidad universitaria, el Grupo Santander proporcionará treinta plazas anuales para la realización de trabajo remunerado en prácticas vinculadas a la actividad finan-

ciera y durante el periodo estival, para alumnos de últimos cursos de la Universidad. La selección se realizará por el Grupo Santander, previa propuesta realizada por la institución.

El Banco elaborará, con las sugerencias y apoyo de la propia institución, una oferta específica, en condiciones preferentes, de productos y servicios financieros dirigidos a cada uno de los colectivos que conforma la Universidad (personal docente e investigador, personal de administración y servicios, estudiantes y antiguos alumnos), orientada a dar una respuesta satisfactoria a sus necesidades financieras a corto y medio plazo y de sus estudios.

CONVENIO DE COLABORACIÓN

La Universidad de Cantabria y la Fundación Marcelino Botín han suscrito un convenio para regular la dotación y mejora de la Biblioteca Electrónica "Emilio Botín" de la institución académica, que fue impulsada conjuntamente por ambas instituciones en 1999.

En este contexto, la Fundación

se compromete a estudiar y, en su caso, establecer los equipamientos y elementos materiales necesarios para el logro del fin propuesto. Por su parte, la Universidad se responsabilizará de desarrollar los trabajos necesarios para lograr el objeto de este convenio; facilitar las instalaciones y establecer, en colaboración con la Fundación, los equipamientos y elementos materiales necesarios; atender los compromisos salariales, sociales y de cualquier otro tipo que deriven del personal; y elaborar una memoria técnica al final de cada ejercicio con los objetivos y las propuestas para el año siguiente.

El objetivo es fomentar la cultura, tanto humanística como científica, en sus diversas manifestaciones. Para ello potencia la formación, la investigación, el apoyo a la creación y a la divulgación en campos de actividad como el patrimonio histórico y natural, el arte, la música y bellas artes, el pensamiento y la ciencia. La Universidad, por su parte, realizará mejoras en beneficio de la enseñanza.

Universidad y Fundación Marcelino Botín firman un convenio para mejorar la Biblioteca Electrónica

ENTREVISTA

a Jorge Fregoso Lara



Jorge Fregoso, coordinador de la Maestría Internacional en Banca y Mercados Financieros

“EL MERCADO DE VALORES DE MÉXICO TIENE MUCHO POTENCIAL”

Es coordinador de la Maestría Internacional en Banca y Mercados Financieros de México desde la primera promoción, hace ya seis años. Su principal cometido es enfocar estos estudios y dotarles de contenido para que los alumnos, profesionales con experiencia en el mercado financiero,

realicen este curso de postgrado.

PREGUNTA.- ¿Cuál es el motivo de su visita al Máster en Banca y Mercados Financieros de Santander?

RESPUESTA.- Todos los años visito el Máster para ofrecer dos conferencias sobre los mercados financieros mexicanos.

Básicamente, explico a los alumnos de Santander el funcionamiento del mercado bursátil tanto en México como en Estados Unidos, con una visión internacional; las empresas que lideran los mercados en mi país; los mercados de deuda, los productos y la forma de

“El alumno de la Maestría tiene un promedio de edad de 29 años y 6 ó 7 de experiencia laboral”



Edificio de postgrado donde se imparten las clases de la Maestría



colocarlos a través de subastas, los bonos de tesorería...; y también les hablo del mercado de divisas. Con la globalización de mercados, los alumnos de Santander están muy interesados en conocer cómo funcionan las empresas en este ámbito y cómo realizan sus exportaciones.

P.- ¿Cuál es su principal cometido como coordinador de la Maestría de México?

R.- Teniendo en cuenta que los alumnos de la Maestría son profesionales con una experiencia laboral, lo hemos dotado de gran contenido para animar a estas personas a cursar los estudios y también para salvar la fuerte competencia de postgrado que existe en el campus de la Universidad de Anáhuac.

OFERTA DE POSTGRADO

P.- ¿Actualmente se ofertan muchos cursos de postgrado en la Universidad Anáhuac?

R.- Sí, existe una gran competencia interna. Ahora mismo la institución académica mexicana, a

través de la Facultad de Económicas, ofrece cinco programas de Máster, todos ellos de gran contenido y muy interesantes, aunque el nuestro debe contar con mayor prestigio, puesto que hemos contado con un lleno absoluto en todas las promociones. Independientemente de lo anterior, por otro lado, el sector financiero en México lleva diez años sufriendo continuas fusiones, y es necesario explicar a los alumnos que cursan la Maestría que están en un mercado que está sometido a constantes cambios. Aunque son aspectos que en un principio no van a afectar a la hora de tomar la decisión de realizar un máster, en ocasiones pueden frenar a los estudiantes a realizar este tipo de cursos. Al final, lo que les convence es la calidad del programa y la profesionalidad de los docentes. Además, nosotros tenemos otro problema añadido que son nuestros horarios, frente al resto de los cursos de postgrado, que tienen más flexibilidad.

P.- ¿El Máster tiene mucha competencia externa?

R.- Sí, ya que hay muchas universidades que imparten programas enfocados a negocios, como comentaba anteriormente. La diferencia radica en que la Anáhuac, según los rankings realizados por diversas fuentes, está situada entre las tres mejores escuelas de negocios del país, y en 10 años ha logrado tener una mayor participación de mercado que las escuelas de negocios que tienen programas de postgrado desde hace 30 ó 40 años. Por lo tanto, cada vez más las empresas ven a la Universidad de Anáhuac como la mejor opción para capacitar a sus directivos, y los jóvenes recién licenciados como un trampolín para acceder al mercado laboral con una ventaja competitiva frente al resto.

P.- ¿Qué asignaturas imparte en la Maestría de México?

R.- Soy responsable de tres asignaturas: “Mercados financieros”, “Productos derivados” y “Matemáticas financieras”. Son conte-

“Los alumnos de Santander están muy interesados en conocer cómo funcionan los mercados bursátiles de mi país”



Alumnos integrantes de la segunda generación de la Maestría

nidos de gran importancia, teniendo en cuenta además que el mercado de valores en México tiene todavía mucho potencial.

P.- ¿A qué se refiere con lo de “mucho potencial”?

R.- En México existen 150.000 contratos (en agencias de valores). Si se tiene en cuenta que hay 100 millones de ciudadanos, la proporción es muy pequeña, por eso existe un gran interés en dar a conocer que existen una gran variedad de productos que son de fácil acceso.

P.- Actualmente, ¿qué grado de penetración tiene el sector bancario en su país?

R.- En México existe muy poca bancarización, actualmente está situada en el 20%. Los mexicanos son personas muy desconfiadas, siguen guardando su dinero en cajas de galletas.

P.- Es curioso que exista tan baja bancarización cuando México es un país que tiene su punto de mira en Estados Unidos.

R.- En México hay una gran apertura hacia lo internacional.

Como nuestro mercado depende mucho de Estados Unidos, muchos de los precios que manejamos habitualmente los ponemos en dólares. Este es el caso de los bienes raíces. Si tu quieres vender tu casa, el precio lo pones en dólares, nunca en pesos, porque todos tenemos la referencia de la moneda norteamericana.

P.- ¿Cuál ha sido el modelo de banca que más éxito está encontrando en su país?

R.- El modelo de banca española ha sido el que mayor éxito ha encontrado en México. La estrategia y gestión de la banca española ha sido la que ha liderado las operaciones bancarias en mi país. El motivo hay que buscarlo en que la banca española ha sabido implantar con éxito el modelo latino. El conocimiento de nuestra cultura y las similitudes que guardamos mexicanos y españoles ha favorecido el buen desarrollo de este sector. Y es que son innegables las costumbres que seguimos los ciudadanos de ambos países. Por ejemplo, en

México, al igual que en España, muchos de los negocios se cierran durante el transcurso de una comida, en Alemania sería impensable ultimarlos en una reunión de este tipo.

P.- ¿Es entonces la banca española la que mayor arraigo tiene en la zona?

R.- Al final la banca española es la que ha decidido tomar los riesgos antes que las demás. En la mayor parte de los casos la ha ido muy bien, aunque no ocurrió lo mismo en Argentina, pero en mi país la experiencia ha sido bastante más satisfactoria.

P.- Para finalizar, ¿quiere añadir alguna idea?

R.- Quiero aprovechar la ocasión que me brindan en estas páginas para agradecer a la Universidad de Cantabria, y en concreto al Rector, todo el apoyo que nos ha brindado para que esta Maestría sea una realidad y tenga el actual grado de aceptación que ha alcanzado.

“El modelo de banca española ha sido el que mayor éxito ha tenido en México”

ENTREVISTA

a Armando Villalobos Dávila

“SIEMPRE HE QUERIDO
ESTAR A LA **VANGUARDIA**
EN MI PROFESIÓN”

Es alumno de la 2ª Promoción de la Maestría Internacional en Banca y Mercados Financieros de México, curso que comenzó en octubre de 2001 y finalizó en abril de 2003. Actualmente es el Director de la Contraloría de ING Comercial América, que está a cargo de las 20 Compañías del Grupo en México.

PREGUNTA.- ¿Cuál fue el motivo que te condujo a realizar la Maestría Internacional en Banca y Mercados Financieros de México?

RESPUESTA.- Para mí siempre ha sido imperativo estar a la vanguardia en mi profesión, es por eso que acepté la invitación que Banca Serfin me hizo para participar, ya que es considerada una de las maestrías mejor estructuradas y completas en el sector financiero, y que cuenta con la participación de catedráticos con experiencia internacional.

P.- ¿Qué estudios habías realizado anteriormente?

R.- Aparte de la carrera en Contaduría, contaba también con un Postgrado en Finanzas

y al mismo tiempo estaba realizando un Doctorado en Administración Financiera.

P.- ¿Qué recuerdos guardas de tu paso por la Maestría?

R.- El valor del conocimiento, la importancia en el sentido técnico y la oportunidad de materializar ese conocimiento de una manera dinámica y constructiva. Y espero en un futuro no muy distante contribuir también en el campo educacional.

P.- ¿Qué te ha aportado la Maestría Internacional tanto en el terreno profesional como en el ámbito académico?

R.- Mi Maestría me dio la oportunidad de interactuar con profesionales a través de

un análisis crítico y una visión objetiva, esto ha sido invaluable en el desarrollo de estructuras de equipo y optimización de recursos en mi carrera profesional. Adicionalmente a la importancia que tiene el estar actualizado en las materias relacionadas a mi carrera y que a través del desarrollo académico realmente se puede realizar.

P.- ¿Y en lo personal?

R.- Siempre he sido una persona muy activa, que me gustan los retos y allegarme de conocimiento, y como regularmente digo: "Sabes - Decides - Realizas el Ganar -Ganar".

P.- ¿Se han cubierto tus expectativas profesionales después de la realización de este estudio de postgrado?

“Esta Maestría es una de las mejor estructuradas y completas en el sector financiero de México”



Armando Villalobos Dávila en su despacho

R.- Yo no diría después de haber realizado los estudios, ya que en el transcurso tuve buenas oportunidades y he logrado capitalizarlas, sin embargo, la Maestría ha contribuido enormemente a mi desarrollo profesional y siempre estoy buscando nuevas oportunidades y retos.

P.- ¿Dónde estás trabajando actualmente y cuál es el cometido que desarrollas en ese puesto?

R.- Actualmente soy el Director de Contraloría de ING Comercial América, y estoy a cargo de las 20 Compañías del Grupo en México y me reportan las áreas de Fiscal, Información Financiera, Sarbanes Oxley, Investment, Cuentas por Pagar, Control Presupuestal, Cuentas por Cobrar, Agentes y Compensaciones.

MEJOR PREPARACIÓN

P.- ¿Aconsejarías a los recién licenciados o aquellas personas que ya están inmersas en el mercado laboral cursar esta Maestría?

R.- Desde mi punto de vista es una Maestría muy dinámica, donde se incluyen prácticas, conferencias de alto nivel y catedráticos que ejercen la profesión, lo que da una mejor preparación y una perspectiva más amplia para el desarrollo profesional. Por otro lado, la Universidad Anáhuac provee el valor agregado que se requiere hoy en día, la experiencia que obtuve en la Anáhuac no fue solo un Certificado más en mi carrera, fue una experiencia de vida y profesional.

P.- En un año de convivencia continua con tus com-

pañeros, habrás pasado por alguna situación anecdótica. ¿Podrías hacernos partícipes de esos momentos?

R.- Un anécdota muy simpática que no se le olvidará a ninguno de la generación es cuando todos los compañeros estábamos en el auditorio en un acto muy solemne para recibir nuestros diplomas y mi hijo en aquel entonces de 3 añitos cuestiona a uno de nuestros catedráticos y en ese momento todo mundo soltó una carcajada.

P.- ¿Qué consejos darías a los alumnos que están ahora cursando el Máster?

R.- Mi mejor consejo es "Hay que trabajar duro para cosechar logros" ... Y cuando alcanzas tus logros, recuerda que de cualquier privilegio viene la responsabilidad.

“Es una Maestría muy dinámica, lo que da una mejor preparación y una perspectiva más amplia”

ENTREVISTA

a Selene Rocío Caxiola Laso

“HE ADQUIRIDO UNA
 VISION MÁS AMPLIA
 DE LOS **NEGOCIOS**”

Pertenece a la 2ª Promoción de la Maestría Internacional en Banca y Mercados Financieros de México, curso que comenzó en octubre de 2001 y finalizó en abril de 2003. De su paso por estos estudios de postgrado recuerda que sus profesores le inculcaron estar en constante actualización de conocimientos, enseñanzas que le condujeron a realizar en 2003 un programa de Doctorado en su país.

PREGUNTA.- ¿Por qué motivo realizaste la Maestría Internacional en Banca y Mercados financieros de México?

RESPUESTA.- Comencé estos estudios como parte de mi programa de vida y carrera para dar continuidad a mi desarrollo profesional. Estuve buscando alternativas de estudios de postgrado que fueran acordes a los nuevos retos y entorno internacional en el que nos encontramos, seleccionando entre varias alternativas este programa de estudios por su actualidad y enfoque globalizado. Por otro lado, mi experiencia e interés en el sector financiero y en especial en la

banca, me hizo buscar la especialización en dicho sector coincidiendo con el enfoque particular en Banca y Mercados Financieros que hace a esta Maestría la única en su tipo que existe en América Latina.

P.- ¿Qué estudios habías realizado anteriormente?

R.- Estudié Contador Público en el ITAM, que es el Instituto Tecnológico Autónomo de México.

P.- ¿Qué recuerdos guardas de tu paso por la Maestría?

R.- Los maestros y mis compañeros de clases son mis más gratos recuerdos, manteniendo el contacto y comunicación aún después de haber terminado el programa. De igual forma, el

viaje que hicimos durante la Maestría a Madrid y Santander. En Madrid las visitas a distintas áreas del Banco, así como las pláticas de sus directivos, quienes nos aportaron una excelente visión del Banco. En Santander me gustó mucho el conocer el lugar y los salones en donde se inició este Grupo Financiero, así como la hospitalidad de su gente.

P.- ¿Qué te ha aportado la Maestría en el terreno profesional y académico?

R.- En el terreno profesional me ha permitido estar actualizada y adquirir una visión más amplia de los negocios en general. Curar el Máster me ha permitido

“Después de estudiar varias alternativas, realicé esta Maestría por su actualidad y enfoque globalizado”



Selene Rocío Gaxiola Laso estudió en la 2ª promoción de la Maestría

adquirir experiencias y conocimientos de mis profesores y compañeros de clases que solamente en el mejor de los casos hubiese adquirido con años de experiencia y trabajando en distintas áreas y empresas.

Adicionalmente, al haber sido seleccionada para realizar prácticas en BSCH en Madrid fue altamente gratificante, porque pude poner en práctica los conocimientos adquiridos en la Maestría y complementarlo con la experiencia profesional anteriormente adquirida.

P.- ¿Y en lo personal?

R.- La satisfacción de haber alcanzado exitosamente mi objetivo de tener un grado de Maestría y la experiencia de conocer ampliamente la cultura española que está muy ligada a la nuestra, conservando muy buenos amigos de varias regiones españolas.

P.- ¿Se han cubierto tus expectativas profesionales después de haber realizado estos estudios de postgrado?

R.- Honestamente pienso que aunque adquirí numerosos conocimientos y herramientas para desempeñarme mejor en el ámbito profesional, mis profesores me inculcaron el deseo de estar en constante actualización y renovación de conocimientos. Por este motivo, comencé en 2003 a estudiar un programa de Doctorado, en donde constaté las buenas bases que adquirí en el programa de la Maestría.

P.- ¿Dónde estás trabajando actualmente y cuál es tu cometido en este puesto?

R.- En la Universidad Anáhuac, dentro de la Facultad de Economía y Negocios como docente de tiempo

completo, impartiendo cursos en Finanzas. De igual forma he impartido cursos a personal del Banco Santander Serfin sobre Banca.

P.- ¿Aconsejarías a los recién licenciados cursar esta Maestría?

R.- Definitivamente, es una Maestría que te proporciona herramientas prácticas y aplicables al entorno financiero y de negocios.

P.- Ya para finalizar, ¿qué consejos darías a los alumnos que están ahora cursando el Máster?

R.- Que aprovechen al máximo esta oportunidad sabiendo de antemano que todo en la vida requiere un esfuerzo serio, dando por hecho que en un futuro cercano estarán cosechando con creces lo sembrado.

“Los alumnos del Máster deben aprovechar al máximo esta oportunidad”

EL GRUPO SANTANDER compra el Abbey National



Con la adquisición por parte del Grupo Santander del banco británico Abbey, la operación ha supuesto la emisión de hasta 1.511 millones de acciones nuevas del Santander, que representan aproximadamente el 24% del capital social.

La compra de Abbey por el Santander, la mayor adquisición transfronteriza en la historia de la banca retail europea y la mayor inversión realizada por una empresa española en Europa, situará al Grupo entre los diez mayores bancos del mundo por valor en bolsa. “Esta operación creará valor para nuestros accionistas y abrirá nuevas vías para seguir creciendo”, señaló Emilio Botín, presidente del Grupo.

“ESTA OPERACIÓN **ABRIRÁ** **NUEVAS VÍAS** PARA SEGUIR **CRECIENDO**”

Es la mayor adquisición transfronteriza en la historia de la banca ‘retail’ europea

“Tenemos una estrategia bien definida y enfocada hacia la creación de valor para el accionista. La adecuada combinación de creación de valor y crecimiento es una estrategia ganadora. Hay pocos bancos en el mundo con perspectivas tan claras de crecimiento. Si miramos el panorama bancario internacional veremos que la posición del Santander es muy destacada. Estamos entre los primeros bancos del mundo por valor en bolsa. Somos líderes en Latinoamérica y en la Eurozona”, comentó el presidente del Grupo, Emilio Botín.

El Presidente reiteró la posición del Grupo ante las fusiones transfronterizas: “No creemos en las fusiones transfronterizas entre iguales, pues no crean valor. Sin una dirección única y efectiva, plantean dificultades para realizar la integración de culturas diversas de gestión y para determinar líneas claras de negocio”. Y matizó: “Si creemos y hemos realizado con éxito muchas compras transfronterizas en América y Europa. Y hemos demostrado que generan valor. **La operación de Abbey es una compra, no es una fusión. Y es**

una compra que se ajusta perfectamente a las líneas de nuestra estrategia”.

Destacó que “la operación Abbey es una gran oportunidad para el Grupo Santander. Supone dar un salto de gigante”. El Presidente recordó que Abbey es el sexto banco del Reino Unido, el segundo en el negocio hipotecario, con 740 oficinas y 18 millones de clientes. “Tiene una importante franquicia minorista con mucho potencial. Estamos seguros que podemos mejorar su gestión y sus resultados”. “Es una actividad que conocemos bien, que encaja perfecta-



Componentes del equipo del Grupo Santander en Londres, en Santander House, tras una presentación

mente en nuestra estrategia de banco multilocal con foco en la banca comercial". "Abordamos esta operación con las ideas muy claras: vamos a reforzar sus capacidades comerciales e incrementar la calidad y eficiencia de sus productos y servicios. Todo ello lo conseguiremos sin cerrar oficinas. Aprovecharemos la ventaja competitiva que nos da nuestra plataforma tecnológica, Partenón, y nuestra disciplina en costes".

CREACIÓN DE VALOR

Sobre el impacto de la adquisición para los accionistas, Emilio Botín señaló que "en esta operación, como en todas las que hemos realizado en la historia del banco, nuestro objetivo es la creación de valor". "Estamos convencidos de que la compra de

Abbey National es una buena operación para nuestros accionistas". "Tras la compra de este banco, habrá nuevos inversores en todo el mundo interesados en nuestra acción". Botín repasó algunas medidas que se pondrán en marcha de forma inmediata tras aprobarse la operación y que beneficiarán a los accionistas británicos, entre ellas la cotización de la acción Santander en la Bolsa de Londres; el pago de los dividendos trimestrales del Santander en libras; el mecanismo de negociación de acciones Santander para los pequeños accionistas hasta que comience la cotización en la Bolsa de Londres; y la creación de una oficina de atención al accionista en Reino Unido. Además, anunció que los accionistas británicos tendrán las mis-

mas ventajas con las que cuentan actualmente todos los accionistas del Grupo.

Alfredo Sáenz: "Ahora todas las energías se van a poder centrar en el negocio minorista, el negocio básico de Abbey, desarrollando las capacidades de crecimiento que tiene su franquicia".

El Vicepresidente segundo y Consejero Delegado, Alfredo Sáenz, inició su exposición explicando el modelo de negocio de Grupo Santander, un modelo de negocio de banca minorista que adaptan a cada mercado y que se sostiene sobre tres pilares fundamentales: obtención de una masa crítica en mercados relevantes; fuerte cultura comercial y de servicio al cliente y control de costes estricto.

"Estamos convencidos de que la compra de Abbey es una buena operación para nuestros accionistas"



El Consejero Delegado enumeró las prioridades iniciales para Abbey: dinamizar la capacidad comercial; reforzar la distribución a través de las oficinas; reducir los costes operativos, sobre todo en aspectos como la tecnología y en la racionalización del back office y operaciones; y finalizar la venta de activos no estratégicos.

“Creemos que existe un amplio margen de mejora tanto desde la parte de los costes, como de los ingresos”, señaló. En este sentido, recordó que la reducción de costes estimada asciende a 450 millones de euros en tres años, mientras que la mejora de ingresos ascenderá a 220 millones de euros en 2007.

Sáenz resumió en cifras las dimensiones que tendrá el am-

pliado Grupo Santander: entre los diez primeros bancos del mundo por capitalización bursátil, superior a los 50.000 millones de euros; más de 600.000 millones de euros en activos, con una cartera de créditos a clientes de 335.000 millones y depósitos de 245.000 millones, sobre la base de cifras a finales de 2003. Además, el Grupo contará con 59 millones de clientes, 9.940 oficinas y 131.000 empleados.

DECLARACIONES DE LOS PRINCIPALES PROTAGONISTAS

Tras la compra del Abbey National, el presidente del Grupo Santander, Emilio Botín, dijo: “Con la adquisición del Abbey nos hemos situado entre los 10 prime-

ros bancos del mundo por capitalización. Aumentamos nuestro tamaño, pero también la diversificación tanto por países como por monedas. Alcanzamos una magnífica posición como primer banco de España y de la Eurozona, y grupo financiero líder en Iberoamérica. Una posición que nos sitúa en la primera liga de la banca internacional. Esta compra demuestra la solidez de nuestra acción, que ha servido de moneda de cambio en la mayor adquisición transfronteriza de la banca europea. La compra de Abbey creará valor para los accionistas de Grupo Santander al tiempo que beneficiará a nuestros clientes y empleados”.

Por su parte, el presidente de Abbey, Lord Burns, dijo: “Este es un día trascendental en los 155 años de historia de Abbey National. Este banco ha sido siempre capaz de adaptarse a las nuevas circunstancias y ha demostrado también su talento para la innovación. Banco Santander consolidará esta herencia y proporcionará apoyo y conocimiento para acelerar nuestros planes y ambiciones en el Reino Unido. Dentro del Grupo Santander, Abbey emergerá como un jugador más fuerte y competitivo en la banca minorista británica. La combinación de los dos bancos creará una fuerza imponente en los servicios financieros del Reino Unido y generará importantes ventajas para los accionistas, los clientes y los empleados”.

El Grupo contará con 59 millones de clientes, 9.940 oficinas y 131.000 empleados

ENTREVISTA

a Juan Rodríguez Inciarte



Juan Rodríguez Inciarte, director general del Grupo Santander, es la persona que ha llevado el peso de la negociación en la adquisición de Abbey National. Con esta compra, el Grupo Santander ha pasado a formar parte del "club" de los diez mayores bancos del mundo, aspecto que para Rodríguez Inciarte "exige mucha responsabilidad", pero que permitirá acometer inversiones que de otra manera no se podrían afrontar.

“EL MERCADO FINANCIERO BRITÁNICO ES MUY MADURO Y COMPETITIVO”

PREGUNTA.- La idea de ampliar su negocio en el Reino Unido mediante la adquisición del Abbey National ¿cómo y cuándo surgió?

RESPUESTA.- La idea de adquirir Abbey surgió unos meses antes de cerrarse la operación. El mercado financiero británico es muy maduro y competitivo pero al mismo tiempo muy rentable. Es uno de los mercados más atractivos del mundo. Por otra parte, la adquisición de Abbey permite una mayor diversificación del balance por países y monedas, al tiempo que refuerza la estra-

tegia de banco retail que mantiene el Grupo Santander.

P.- Cuando realizaron el 23 de julio una OPA amistosa sobre el Abbey National, ¿imaginaron en algún momento que concluirían la operación con éxito en poco más de tres meses?

R.- Cuando se lanzó la oferta amistosa, en total coordinación con el Management y el Consejo de Abbey, siempre se pensó que podría haber una oferta competidora. Cuando el 15 de Septiembre de 2004, HBOS, el banco competidor que más posibilidades tenía de

lanzar una oferta sobre Abbey, hizo público que no contraofertaría, entonces se establecieron unos plazos para la operación muy ambiciosos que se cumplieron íntegramente y que finalizaron el 12 de Noviembre de 2004.

P.- ¿Cómo han conseguido comprar el Abbey en el mismo precio inicial que dieron cuando el Halifax Bank of Scotland realizó una OPA más elevada?

R.- Como se ha comentado antes, el HBOS no llegó a realizar ninguna oferta competidora sobre Abbey, sólo se barajaron

“La adquisición de Abbey permite una mayor diversificación del balance por países y monedas”

cifras en los medios de comunicación especializados. El Grupo Santander mantuvo la suya a lo largo de todo el periodo que duró la operación.

P.- El Santander ha pasado a ser el banco con más accionistas del mundo, algo más de 3,5 millones, ¿no puede suponer esto un problema para coordinar sus intereses?

R.- El Grupo Santander tiene una dilatada experiencia en la relación con sus accionistas. La "Oficina de atención al accionista" comenzó inmediatamente sus actividades en el Reino Unido, y ha sido la responsable de la tramitación del cambio de acciones de Abbey a acciones del Santander. Puedo decir que las ventas procedentes del Reino Unido han sido muy bajas, mucho menores de lo previsto.

P.- Puesto que el Abbey es una auténtica referencia en el mercado hipotecario, ¿supondrá que atraerán a los ciudadanos ingleses al mercado inmobiliario español?

R.- Las estrategias de promoción y venta de créditos hipotecarios difieren notablemente de país a país. En España, la división de Banca Comercial del Grupo Santander ha venido desarrollando en los últimos años programas muy ambiciosos y agresivos. Productos como la hipoteca Superoportunidad le han situado a la cabeza de la captación de nuevas hipotecas. Estos son productos que sin duda resultan atractivos a inversores extranjeros que deseen adquirir propiedades inmobiliarias en España.

P.- Se supone que trasladarán la filosofía, cultura, trabajo... del Santander al Abbey, ¿cuá-

les van a ser los principales cambios que van a realizar?

R.- Es evidente que el Grupo Santander instalará su filosofía de trabajo en Abbey. Las sinergias derivadas de la compra vendrán por la implantación de un modelo informático muy avanzado que le permitirá, además de un importante ahorro de gastos, un mayor conocimiento de sus clientes tanto reales como potenciales. También será el punto de partida para desarrollar y promover nuevos productos adaptados para el cliente británico. Por el lado de los ingresos se están desarrollando proyectos que incidirán en áreas no muy desarrolladas hasta ahora por Abbey como es el caso de PYMES y tarjetas, que diversificarán la actual oferta de productos del banco y que aumentarán el número de productos por cliente. Todo ello ayudará a fidelizar más a los mismos.

P.- ¿Está incluida una reestructuración de la empresa?

R.- El punto anterior ha descrito parte de las actuaciones que se desarrollarán en Abbey. Además de ello se ha previsto una reducción de plantilla que afectará aproximadamente a un 10% de la misma. Se pretende incrementar el número de personas con funciones vendedoras a costa de reducir el peso del "back office".

EXPERIENCIA EN EL MERCADO MINORISTA

P.- Su negocio en el Abbey está concentrado en un 85% en la banca minorista, ¿este dato aporta seguridad o por el contrario crea inestabilidad al depender de tantos pequeños inversores?

R.- El Grupo Santander tiene una dilatada experiencia en el mercado minorista desde hace muchos años, con presencia en muchos países tanto europeos como latinoamericanos. La base fundamental de su clientela la constituyen los clientes minoristas y ello ha sido clave a la hora de decidirse por Abbey.

P.- Han manifestado un interés en atraer inversores institucionales de Estados Unidos, ¿cómo espera conseguirlo y cuáles son los principales objetivos que desea alcanzar?

R.- En la actualidad una parte muy importante del accionariado del Grupo Santander la constituyen los accionistas institucionales, de los que determinados fondos de inversión americanos tienen un peso significativo. La evolución de la acción Santander, que desde el momento de la compra ha aumentado un 22%, demuestra que los inversores institucionales valoran positivamente la operación y las expectativas de crecimiento del Grupo.

P.- ¿Qué sensación le produce entrar a formar parte del "club" de los diez mayores bancos del mundo?

R.- Estar dentro del grupo de los bancos más grandes del mundo exige mucha responsabilidad, dado que cualquier actuación tiene una gran visibilidad y es rápidamente valorada por los medios especializados. Por otra parte, un "músculo financiero" mayor permite acometer inversiones que de otra manera no se podrían afrontar. También, medirse con rivales muy poderosos estimula la capacidad para afrontar retos cada vez más ambiciosos.

“Estar dentro de los bancos más grandes del mundo exige mucha responsabilidad”



Fachada del Abbey National en Londres

UNA OPERACIÓN ÚNICA

P.- ¿No hubiera sido más seguro invertir en la eurozona que no en un banco de un país europeo que aún mantiene su moneda local?

R.- Oportunidades como Abbey no surgen fácilmente: una gran franquicia, con mucho potencial, en un mercado muy rentable y atractivo, que encaja en nuestra estrategia con foco en banca minorista y que diversifica nuestro riesgo por países y monedas. En resumen Abbey era una operación única.

P.- ¿Cuáles son las semejanzas y diferencias entre el

mercado bancario español y el inglés?

R.- Como ha quedado dicho, el mercado británico es un mercado muy competitivo y maduro, como el español, muy bancarizado y con una elevada cultura financiera. Es un mercado muy rentable, donde no se compite con entidades sin ánimo de lucro. Por otra parte, el sistema financiero británico tiene implantado un modelo de comisiones por servicios financieros muy diferente al español.

P.- ¿Qué objetivo pretenden alcanzar en el 2006, el

año que se han marcado como referencia?

R.- Tal y como se comunicó a las autoridades financieras británicas, para el año 2007 debe estar finalizado el proceso de generación de sinergias de costes, por un total de 450 M. y de sinergias de ingresos por un total de 220 M., lo que unido a la puesta en marcha de los planes de actuación descritos en los puntos anteriores permitirán hacer de Abbey una entidad de referencia en el mercado británico para esa fecha.

“En el año 2007 debe estar finalizado el proceso de generación de sinergias de costes”

OPINIÓN

de Sergio Sanfilipo Azofra



Sergio Sanfilippo Azofra es profesor de Economía Financiera de la Universidad de Cantabria. En este artículo realiza un análisis de los procesos de fusión y adquisición que se han producido en los últimos años, realizando un especial énfasis en los del sector financiero, verdaderos protagonistas de la década de los 90 en Europa, donde se producían más de doscientas operaciones anuales.

EL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN BANCARIA EN EUROPA

1.- INTRODUCCIÓN

En los últimos años hemos sido testigos de uno de los períodos con mayor número de fusiones y adquisiciones en diversos sectores, desde la banca hasta las telecomunicaciones, pasando por el sector del automóvil o el de los medios de comunicación. Pero sin duda la consolidación ha sido particularmente intensa en el sector financiero. Aunque este proceso cobró relevancia en Estados Unidos en la década de los ochenta, se extendió rápidamente al resto de los países desarrollados. Así, en Europa,

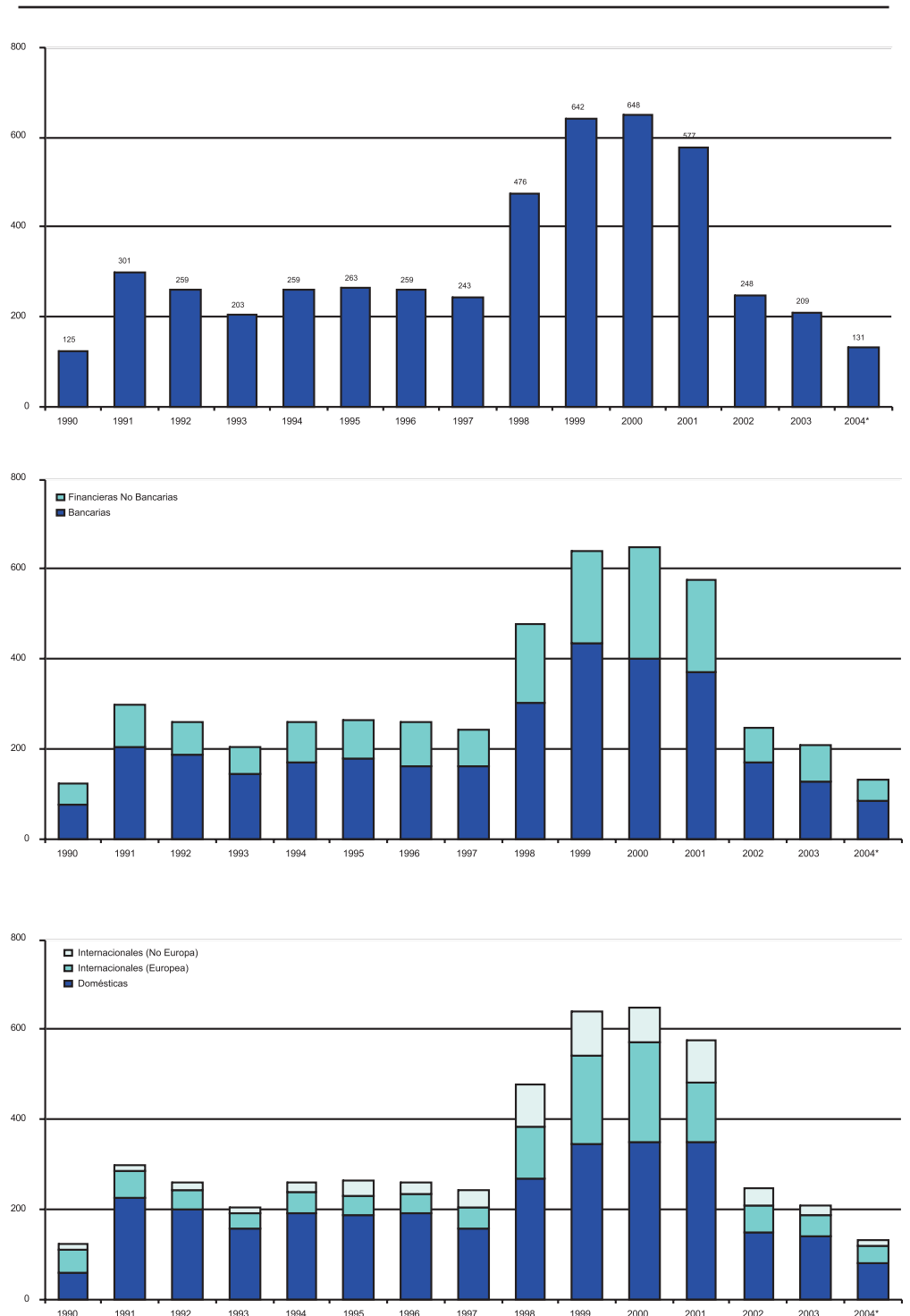
como podemos observar en el gráfico 1, las fusiones y adquisiciones realizadas por las entidades de crédito se han mantenido por encima de las doscientas operaciones anuales, siendo especialmente importante este proceso a finales de los noventa, lo que ha originado que en la última década se haya producido una disminución en más de un 20% en el número de entidades.

La grave crisis que comenzó en el año 2000 supuso un freno significativo a este proceso de consolidación, pero las entidades europeas comienzan de

nuevo a tomar posiciones tras superar un período de dificultad en sus cuentas de resultados. Esta nueva etapa arranca principalmente de la necesidad que tienen los bancos europeos de recolocar sus excesos de recursos, pero además, han descubierto en Europa del Este una vía de desarrollo futuro para aumentar sus ingresos, especialmente si se considera la reciente incorporación de diez de esos países a la Unión Europea. Por todo ello, las previsiones apuntan a que, en un corto plazo, se producirá un aumento de las adquisiciones en esta

“En los 90, se producían más de 200 operaciones anuales de fusiones y adquisiciones en Europa”

GRÁFICO 1
Fusiones y adquisiciones realizadas por entidades de crédito europeas
(Número de operaciones)



Elaboración propia (Fuente Thomson OneBanker Deals)

*Datos hasta noviembre de 2004

zona. En este sentido, Europa, que sigue siendo la asignatura pendiente de la banca española, puede ser un mercado clave donde nuestras entidades deberían centrar buena parte de su estrategia futura y donde los grandes grupos bancarios podrían compensar y equilibrar su expansión en Latinoamérica.

En general, han predominado las transacciones entre las propias entidades de crédito con un 66% del total, mientras que el número de fusiones y adquisiciones realizadas con otro tipo de instituciones financieras, con un 34%, no ha sido tan elevado probablemente debido a que la banca europea, al ser de tipo universal, comercializa una elevada gama de productos y servicios financieros. Asimismo, y como se muestra en el gráfico 2, buena parte de las operaciones se concentraron en los países más grandes - Italia, Alemania, Francia, Reino Unido y España-, pero la consolidación financiera ha afectado prácticamente a toda Europa.

La mayoría de las operaciones han sido de carácter doméstico, con un 67% del total, mientras que las fusiones y adquisiciones internacionales apenas han alcanzado un 33% (gráfico 1). Dentro de estas últimas han predominado las realizadas dentro de Europa, con un 66%, aunque entre los años 1994 y 1999 las efectuadas con entidades de otras zonas (en especial Latinoamérica) experimentaron un fuerte incremento. El reducido porcentaje de operaciones internacionales en relación a las nacionales se debe, sin duda, a que los gobiernos

Europeos se han mostrado reacios a que entidades extranjeras controlen sus sistemas bancarios. De hecho, esos mismos gobiernos han alentado las fusiones y adquisiciones nacionales con objeto de proteger a sus entidades de la amenaza extranjera o para crear campeones nacionales capaces de competir en un mercado globalizado. En este sentido, el artículo 11 de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (89/646/CEE), establece claramente que para realizar una operación de fusión y adquisición entre entidades de crédito, es necesario informar a las autoridades nacionales competentes, las cuales pueden bloquear e incluso impedir la operación, situación que se ha repetido con relativa frecuencia. Todos recordamos los obstáculos que el Gobierno Portugués interpuso en 1999 a los acuerdos entre el Banco Santander Central Hispano (Grupo SCH) y el Grupo Champalimaud, o el veto que en ese mismo año decretó el Gobierno Italiano a la operación entre el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Unicrédito.

La firme oposición que demuestran los gobiernos europeos a las fusiones y adquisiciones internacionales impide la existencia efectiva de un mercado único europeo en el sector bancario, lo que ha abierto recientemente un debate en torno a la regulación vigente sobre este tipo de operaciones. Por una parte se ha aprobado una directiva (2004/25/EC) cuyo propósito era la fijación de unas normas comunes en las ofertas públicas de adquisición, así como las autoridades

competentes en su supervisión. Esta norma ha sido ciertamente polémica, debido a que las presiones ejercidas por los estados miembros han conducido a que varios de sus artículos más importantes sean de aplicación opcional. Por otra parte, se encuentra en fase de tramitación una propuesta de directiva que pretende específicamente solventar los obstáculos que las legislaciones nacionales imponen a las fusiones transfronterizas, en especial las realizadas por las entidades de crédito. Es de esperar que esta propuesta se encuentre nuevamente con la oposición de numerosos países miembros.

2. CAMBIOS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS Y CONSOLIDACIÓN BANCARIA

Al margen de todas estas controversias, no está del todo claro cuales han sido los factores que han podido desencadenar la consolidación financiera. Considerando que estos procesos han estado vinculados históricamente a actuaciones de carácter defensivo relacionadas con crisis o amenazas que suponían un riesgo para las entidades, el planteamiento más extendido considera que el reciente aumento en el número de fusiones y adquisiciones bancarias constituye una respuesta de las entidades de crédito ante la amenaza que suponen los importantes cambios que se han producido en los últimos 10 ó 15 años en el sector financiero. La desregulación, la desintermediación, el progreso tecnológico, la globalización o la innovación financiera han contribuido a aumentar las presiones

“La oposición de gobiernos a las fusiones impide la existencia de un mercado único europeo financiero”

competitivas poniendo en peligro la posición que mantenían muchas entidades de crédito en sus respectivos países, a la vez que se reducían de manera apreciable sus márgenes. La nueva situación ha obligado a los gestores a realizar diversas actuaciones, que se comentan a continuación, dentro de las cuales las fusiones y adquisiciones se han configurado como una de sus principales estrategias.

En primer lugar, ante los cambios que se han producido, numerosas entidades de crédito han tratado de expandir sus actividades tradicionales de intermediación, pero a la vez, han procurado competir de manera más dura en precios, esforzándose por segmentar el mercado. Asimismo, las actividades desarrolladas se han organizado por líneas de productos y se han introducido mejoras en la gestión y comercialización con el objeto de perfeccionar los servicios ofrecidos a los consumidores. De cualquier manera, muchas de estas actuaciones se han apoyado en los recientes avances tecnológicos como la banca por teléfono o Internet. En segundo lugar, las entidades han desarrollado nuevas actividades con elevado potencial de beneficios, que hasta entonces no habían sido explotadas, lo que ha contribuido a un incremento de sus ingresos no financieros y a una expansión significativa de sus actividades fuera de balance. Así, los bancos ofrecen cada vez más productos y servicios tales como bonos bancarios, certificados de depósito, gestión de activos, fondos de inversión o seguros de vida. A su vez, el desarrollo de la tecnolo-

gía de la información ha permitido la proliferación de productos de encargo para clientes individuales y la intensificación de la relación banco-cliente.

En todo este proceso, las operaciones de consolidación se han convertido en una de las principales estrategias seguidas por numerosas entidades de crédito debido a que les han permitido, entre otros elementos, aprovechar economías de escala y alcance, diversificar su riesgo, mejorar la eficiencia, introducir importantes cambios en las organizaciones, entrar en nuevos mercados, reasignar recursos o reducir sus costes como consecuencia del cierre de las oficinas solapadas, la centralización de procesos de gestión y el descenso de los costes laborales. De cualquier forma, las fusiones y adquisiciones están estrechamente relacionadas con el resto de actuaciones descritas previamente, puesto que, por un lado permiten reducir los costes e incrementar la clientela potencial de los negocios tradicionales y, por otro, aumentan el rango de actividades comercializadas, ya que representa una forma rápida y eficaz de penetrar en nuevos mercados y líneas de negocio.

3. MOTIVOS DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES

El incremento de las presiones competitivas no supone, por sí solo, una razón suficiente para el aumento del número de fusiones y adquisiciones, sino que además, se necesita que estas operaciones contribuyan a mejorar la situación de las entidades. A este respecto, el estudio de los factores

que impulsan las fusiones y adquisiciones se ha enfocado principalmente desde la perspectiva de la creación de valor. Según la misma, las operaciones de consolidación incrementarían el valor de las entidades principalmente a través de cinco vías:

a) Economías de escala.

Las fusiones y adquisiciones conducen a un considerable aumento del tamaño, por lo que podrían facilitar la reducción de los costes unitarios como consecuencia de la mayor escala a la que se ofrecen los productos y servicios financieros. En particular, estas economías, que han estado vinculadas tradicionalmente a la existencia de costes fijos, provendrían de un uso más eficiente de los factores productivos, de un mejor aprovechamiento de los servicios centrales, de la reutilización de los canales de distribución y marketing, o de la mayor facilidad para acceder a innovaciones tecnológicas.

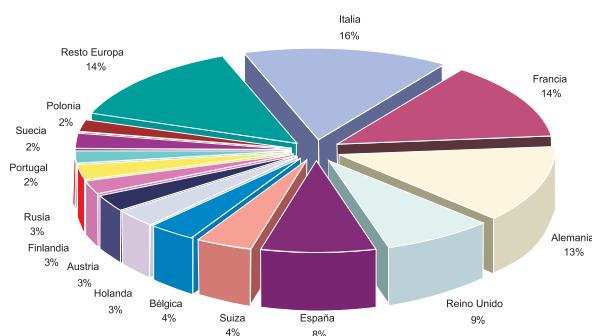
b) Economías de alcance.

Permiten reducir los costes o aumentar los ingresos por unidad debido a las sinergias procedentes de la producción conjunta de varios bienes o servicios. En este sentido, es aconsejable la realización de operaciones de consolidación cuando dos entidades disponen de recursos complementarios que posibilitan la obtención de considerables ganancias si operasen conjuntamente. Así, las entidades de crédito que se unen pueden compartir las oficinas, los sistemas de distribución o los servicios centrales, entre otros factores.

“Incrementar las presiones competitivas no supone una razón suficiente para aumentar las fusiones”

GRÁFICO 2

Distribución por países de las fusiones y adquisiciones realizadas por entidades europeas (1990 - 2004*)



■ Italia ■ Francia ■ Alemania ■ Reino Unido ■ España ■ Suiza ■ Bélgica ■ Holanda ■ Austria ■ Rusia ■ Finlandia ■ Portugal ■ Suecia ■ Polonia ■ Resto Europa

Elaboración propia (Fuente Thomson OneBanker Deals)

*Datos hasta noviembre de 2004

c) Mejora de la gestión.

Las fusiones y adquisiciones implican importantes cambios en la organización de las entidades que, generalmente, conducen a una reasignación de los recursos del adquirido que puede incrementar la eficiencia y mejorar el valor, en especial en aquellos casos en los que las empresas mejor gestionadas tomen el control de las que presentan peores resultados. A este respecto, un importante cambio proviene de la renovación de los directivos de las entidades adquiridas, por lo que estas operaciones suponen un destacado mecanismo de control corporativo para fortalecer la disciplina de los gestores.

d) Mejora de la posición competitiva: incremento del poder de mercado.

Las fusiones y adquisiciones

suponen la aparición de un nuevo grupo con mayor poder de mercado que podrá incrementar sus ganancias si su nueva posición le permite bajar los tipos de interés que aplica a sus depósitos o subir el de sus préstamos.

No obstante, es preciso tener en cuenta que las autoridades restringen aquellas operaciones que tienen un marcado carácter anticompetitivo.

e) Diversificación del riesgo.

Una importante motivación para realizar fusiones y adquisiciones procede de la reducción del riesgo, puesto que, por una parte, el mayor tamaño permite a las entidades diversificar sus carteras de préstamos, mientras que, por otra, existe una baja correlación entre los costes o los ingresos de las instituciones que desarrollan su actividad en diferentes

lugares o que comercializan distintos productos.

Para finalizar, no conviene olvidar la existencia de otras razones, denominadas "no explícitas", que no están relacionadas con el incremento del valor de la empresa, pero que resultan claves para entender ciertos aspectos del proceso de consolidación financiera. Entre esas otras razones destaca el papel que juegan las capacidades y la función de utilidad de los gestores de la empresa.

La separación entre propiedad y control presente en la mayoría de las grandes compañías, dota de amplia autonomía y discrecionalidad de decisión a estos últimos que, en ocasiones, pueden tratar de alcanzar sus propios objetivos en lugar del de los propietarios de la empresa.

“Las autoridades restringen las operaciones que tienen un carácter anticompetitivo”

OPINIÓN

de Tomás de Heredia



Tomás de Heredia es director de InverCaixa Valores, S.V., S.A. Opina que la actividad de Fusiones y Adquisiciones (M&A) en España ha sido muy relevante durante los primeros once meses del año 2004, con un volumen superior al experimentado en el ejercicio anterior y por encima de las expectativas que se barajaban a finales del año 2003.

THE EMPIRE STRIKES BACK (CON OPERACIONES DE **M&A**)

“La actividad de fusiones y adquisiciones en España ha sido muy relevante durante el año 2004”

Lo relevante del caso es que este volumen de actividad se haya producido en un entorno en el que los mercados españoles se han visto sacudidos por acontecimientos tan extraordinarios como el atentado terrorista del 11-M, el relevo político a raíz de las elecciones del 14-M, los elevados niveles del precio del petróleo y de las "commodities" industriales así como la volatilidad experimentada por los mismos durante el año y por último la gran incertidumbre regulatoria en algunos de los mercados latinoamericanos en los que operan las principales empresas españolas. ¿Qué motivaciones han tenido las empresas españolas para

desarrollar este volumen de actividad de M&A? ¿Cuáles han sido los elementos comunes que podemos encontrar en las últimas operaciones corporativas planteadas y qué conclusiones podemos sacar de las mismas? ¿Qué podemos inferir de cara al futuro inmediato de este mercado? El presente artículo pretende responder a estas preguntas analizando las operaciones de M&A anunciadas en el periodo enero-noviembre de 2004, de tamaño superior a los 500 Mns USD y lideradas por empresas españolas. Las principales características de las mismas se resumen en la siguiente tabla.

LA GRAN EMPRESA ESPAÑOLA ESTÁ EN UNA CLARA POSICIÓN COMPRADORA

Sólo dos de las doce operaciones analizadas (Hidroeléctrica del Cantábrico y Naviera Fernández Tapias) son procesos en los que las empresas o los accionistas españoles tienen una posición vendedora. Las restantes operaciones, con un valor superior a los 31.000 Mns USD, son adquisiciones lideradas por empresas españolas con una clara vocación de crecimiento y expansión.

OPERACIONES ENFOCADAS A LA CREACIÓN DE VALOR

Todas las adquisiciones analizadas pretenden adquirir activos o empresas con una buena ima-



Tomás de Heredia ofreció una charla a los alumnos del Máster

gen de marca y un sólido posicionamiento competitivo en sus mercados locales pero con un nivel de gestión potencialmente mejorable. En este sentido, la exportación del comprador de su "know-how" de gestión, junto con las sinergias derivadas de la integración de los negocios puede suponer una excelente oportunidad de creación de valor para el accionista.

VOLUNTAD DE CRECER EN EL EXTERIOR

A excepción de la adquisición de parques eólicos situados en España y Portugal por parte de Iberdrola, el resto de operaciones de compra se concentran en el extranjero. Atendiendo al perfil del comprador se identifican distintos mercados obje-

vo. Mientras que Telefónica y BBVA invierten en mercados geográficamente lejanos en los que ya están presentes y acumulan además una experiencia destacable (Latinoamérica y Centroamérica), instituciones como el SCH, Inmobiliaria Colonial o Logista son más innovadoras introduciendo cuñías en mercados donde no tenían presencia directa (casos de Inglaterra, Francia e Italia, respectivamente).

El tamaño del comprador también condiciona en cierta medida la proximidad o lejanía de la inversión. Así, las empresas más pequeñas de la muestra (Inmobiliaria Colonial o Logista) se encuentran en una fase de expansión más preliminar que las grandes por lo que

prefieren invertir en mercados más próximos y con un nivel de riesgo más "controlable" (fundamentalmente dentro de la UE).

LA LIQUIDEZ EXISTENTE EN EL MERCADO FAVORECE LAS CONTRAPARTIDAS EN METÁLICO

Con la excepción de la operación SCH-Abbey, todas las demás se han estructurado con una contraprestación principal en metálico. Así, los compradores habrían dejado a un lado las potenciales ventajas derivadas del uso de las acciones como método de pago, método especialmente recomendable cuando las acciones del comprador están más caras en términos relativos que las de la compañía comprada. Este hecho podría tener su origen en la liquidez actual existente en el mercado y los bajos tipos de interés a los que acceden las empresas, que se traducen en unos menores costes de financiación de las adquisiciones.

OPERACIONES FUNDAMENTALMENTE AMISTOSAS

Ninguna de las operaciones de compra analizadas eran "hostiles" en el sentido que contaban o bien con el apoyo del Consejo de Administración de la compañía objetivo (Abbey, Telefónica Móviles de Chile) o con el apoyo de un grupo significativo de accionistas. Pese a que estos factores han facilitado enormemente el cierre de las operaciones, ello no ha significado una reducción del precio a pagar por los compradores ya que algunas de estas operaciones se han cerrado des-

“Las empresas más pequeñas prefieren invertir en mercados más próximos, más controlables”

Operaciones de M&A lideradas por empresas españolas de volumen individual superior a 500 Mns USD
(1/1/04 y 30/11/04)

Valor Total Anunciado (Mns USD)	Fecha de anuncio	Compañía adquirente	Compañía objetivo	Sector	Principal de la oferta
15.224	26/07/04	SCH	Abbey National plc	Financiero	Acciones
5.850	08/03/04	Telefónica	Activos de Telefonía Móvil en Latam	Telecomunicaciones	Metálico
3.893	02/02/04	BBVA	BBVA Bancomer	Financiero	Metálico
2.106	09/06/04	Inmobiliaria Colonial	Fonciere Lyonnaise	Financiero	Metálico
1.550	29/07/04	Electricidade de Portugal	Hidroeléctrica del Cantábrico	Utilities	Metálico
1.350	16/03/04	Teekay Shipping Corp.	Naviera Fernández Tapias	Industrial	Metálico
1.301	19/05/04	Telefónica Móviles	Telefónica Móvil Chile	Telecomunicaciones	Metálico
1.104	29/07/04	Conjunto inversores privados	B-1998 SL	Construcción, Servicios	Metálico
1.037	30/09/04	Iberdrola	Parques Eólicos	Utilities	n/d
850	21/09/04	BBVA	Banco Nacional de Laredo	Financiero	Metálico
711	30/07/04	Logista	Etinera Spa	Consumer, Cyclical	Metálico
525	31/03/04	SCH	Elcon Finan As	Financiero	n/d

Fuente: Bloomberg (1 Diciembre 2004)

Nota: Incluye operaciones de M&A superiores a 500 Mns USD anunciadas desde 1/1/04 a 1/12/04

Cuadro explicativo de las principales operaciones de M&A lideradas por empresas españolas

pués de largos procesos de competencia o subasta entre varias partes interesadas.

OPERACIONES CON EL BENEPLÁCITO DE LOS ORGANISMOS REGULADORES

La mayoría de las operaciones analizadas corresponden a sectores regulados (Financiero, Telecomunicaciones, Utilities). Dada la relevancia del volumen de las adquisiciones para las empresas compradoras y el impacto que las mismas podrían tener en su capacidad inversora futura, no sería descartable el pensar que estas operaciones pudieran haber sido consultadas previamente con los máximos responsables de los organismos reguladores locales (no sólo del mercado del comprador sino del de la compañía objetivo) y ejecutadas una vez se haya recibido el plá-cet correspondiente.

De todo lo anterior se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- Después de una serie de años de atonía, los gestores de las compañías han aprovechado la capacidad de generación de caja de sus empresas para adecuar sus estrategias a un nuevo entorno de mercado, sanear sus Balances y prepararse para una nueva etapa de procesos de adquisición.
- Se ha vuelto a retomar el concepto de valor para el accionista como objetivo fundamental de las adquisiciones, lo que lleva a las compañías a ser más selectivas en sus adquisiciones que en una época anterior.
- Deberían seguir prevaleciendo operaciones "no hostiles" en las que se persigue contar con el apoyo del

Consejo de Administración de la compañía objetivo, de sus principales accionistas y/o del regulador del sector con anterioridad a la presentación de la operación al mercado.

A cierre de estas líneas, el mercado español se ha visto de nuevo "sorprendido" por los anuncios realizados por Sacry-Vallehermoso de adquirir una participación significativa del capital del BBVA, por un conjunto de inversores privados para adquirir el 100% de Aldeasa y por el Presidente de Recoleto de liderar la compra del 100% de su compañía. El carácter amistoso u hostil de las mismas y la capacidad del oferente de crear valor para sus accionistas con la operación deberían condicionar en gran parte su éxito o fracaso. El tiempo dirá...

“Las compañías son más selectivas en sus adquisiciones que en una época anterior”

LOS ALUMNOS DEL MÁSTER se tomaron vacaciones



De izquierda a derecha, los alumnos del Máster Asier Díez, Ibán Auzmendi, Íñigo Moratalla, Hugo Fernández, Rubén Maroto, Ignacio González, Alberto Herrero, José Eduardo Pellón, Antonio Saro y Daniel Alonso



De izquierda a derecha, los alumnos del Máster Manuela Gómez, Diana de la Osa, Cristina Sanz, Begoña Fernández, Pablo Resines, Carlota Isasi, Mónica García, Alicia Peña y Susana Piernas

LLEGÓ LA NAVIDAD

El personal docente y los alumnos del Máster finalizaron el primer trimestre del curso y dieron la bienvenida a las vacaciones de Navidad con la degustación de un lunch. Este aperitivo, que se celebró en las instalaciones de El Solaruco, reunió a todos los que integran estos estudios de posgrado que celebraron el tan ansiado periodo de vacaciones. Unos días de descanso que en muchos casos, según comentaron algunos de los alumnos, se emplearán para trabajar.



De izquierda a derecha los alumnos del Máster Lidia Mendieta, Lucía Acevedo, Juncal Ariza, Raquel Torre, José María Mier, Aitor González, Vanesa Avanzas, Ángela Santiago, María Urreta

De izquierda a derecha, Juan José Gutiérrez Alvear, coordinador técnico; Esteban Fernández, coordinador académico; Carlos Velasco, director del Solaruco; Myriam García Olalla, directora del Máster; Ladislado Luna, profesor; Belén Díaz, coordinadora académica; Carlos López, profesor y Sergio Sanfilippo, profesor



De izquierda a derecha los alumnos del Máster Covadonga Díaz, Patricia Mantilla, Jesús Iglesias, David Regueiro, Pablo Pardo, Pablo Resines, Christian Lozano, Agustín Fernández y David Cano, profesor del AFI



AUTOR: J. Harold Mulherin

EDITORIAL: Edward Elgar Publishing. 2004

Nº DE PÁGINAS: 503

“MERGERS AND CORPORATE GOVERNANCE”

POR BELÉN DÍAZ DÍAZ

*Departamento de Administración de Empresas
Universidad de Cantabria*

El libro “Mergers and Corporate Governance” realiza una revisión de los trabajos de investigación más recientes sobre fusiones y gobierno empresarial, planteando cuestiones de debate como: ¿por qué las empresas se fusionan?, ¿cómo se distribuyen las ganancias de las operaciones entre adquirentes y adquiridos?, ¿cuáles son las causas y consecuencias de la reestructuración empresarial?, ¿qué es el gobierno empresarial y cuál es su importancia?

El notable incremento en el número de fusiones y adquisiciones en la década de los noventa ha provocado que estas cuestiones cobren especial relevancia, así como la necesidad de seguir investigando para incrementar el conocimiento sobre este tema.

Este libro ofrece, no sólo la posibilidad de conocer los resultados obtenidos en diferentes trabajos empíricos sobre fusiones utilizando una muestra de operaciones, sino que además se analizan casos concretos como el sector petroquímico, la banca o las aerolíneas.

CLASIFICACIÓN DEL LIBRO

El libro se estructura en cuatro apartados: las causas y consecuencias de las fusiones, ofertas públicas de adquisición, reestructuración empresarial y gobierno empresarial.

La parte I del libro recoge las causas y consecuencias de las fusiones. En primer lugar, las causas de las fusiones se analizan en los capítulos uno y dos. Existen diferentes factores económicos que

afectan a la actividad de fusiones y adquisiciones tales como los cambios tecnológicos, la desregulación o el coste de los inputs.

De hecho, diferentes estudios tratando de relacionar la actividad de fusiones con las fuerzas económicas han observado como estas operaciones se encuentran concentradas en determinados períodos de tiempo y en sectores específicos. Por ejemplo, el desarrollo de la telefonía móvil y otros avances en telecomunicaciones ha dado lugar a la desregulación del sector y a un incremento en las fusiones que se realizan en el mismo dada la necesidad de aprovechar las economías de escala en I+D. Asimismo, el sector farmacéutico es otro claro ejemplo de industria beneficiaria de la actividad de fusiones.

Por su parte, las consecuencias de las fusiones se revisan en los capítulos tres y cuatro.

Los estudios sobre fusiones han analizado sus consecuencias desde dos puntos de vista. Por un lado, se ha estudiado si como consecuencia del anuncio de una fusión existen rendimientos anormales en las acciones de las empresas involucradas en la operación a través de estudios de eventos. La evidencia empírica ha puesto de manifiesto como los accionistas de las entidades objetivo obtienen ganancias, mientras que los accionistas de las empresas adquirentes no. Sin embargo el efecto conjunto sobre adquirente y ad-

quirido muestra una creación de riqueza de un 3% por término medio.

Por otro lado, se han realizado estudios que analizan el efecto de las fusiones sobre la rentabilidad contable observando una mejora en la misma después de la operación.

II PARTE: OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN

La parte II del libro, dedicada a las Ofertas Públicas de Adquisición, supone una continuación de la parte anterior ya que plantea la siguiente cuestión: si la fusión no tiene efectos positivos para el adquirente, ¿por qué realizan adquisiciones?. En los capítulos cinco, seis, siete y ocho se da respuesta a esta cuestión, planteando diferentes motivos entre los que se encuentran los motivos gerenciales y de competitividad en el mercado de fusiones. En particular, el trabajo de Mitchell y Lehn recogido en el capítulo cinco, plantea cómo aquellas entidades que no incrementan el valor en sus adquisiciones tienen una alta probabilidad de ser objetivo de una adquisición, por lo que las adquisiciones se convierten tanto en el resultado como en la solución a los problemas derivados de la ineficiente gestión de los directivos.

III PARTE: REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL

La reestructuración empresarial, que se recoge en la parte III del libro, se produce siempre y cuando la empresa alte-

re sus activos, y por lo tanto, se puede observar tanto cuando se incrementa el activo de la entidad a través de fusiones como cuando se reduce el tamaño de la empresa a través de la venta de activos. Los resultados observados para las desinversiones son en cierto modo, similares a los observados y comentados previamente para las fusiones. Por un lado, se observa como la reestructuración derivada de la venta de activos se debe también a los shocks económicos, ya que se observa una concentración de estas operaciones en determinados momentos de tiempo y sectores. Asimismo, las desinversiones provocan un incremento en la riqueza de los accionistas y mejoran la rentabilidad.

Los capítulos once y doce plantean dos cuestiones adicionales relacionadas con la reestructuración empresarial. Por un lado, se presentan los resultados observados en estudios previos sobre el efecto de la diversificación sobre el valor de los activos de la empresa. Estos resultados ponen de manifiesto la existencia de un efecto negativo de la diversificación sobre el valor de mercado de la empresa, o lo que es lo mismo, que existe un descuento sobre el valor asociado a la diversificación. Sin embargo, la metodología de investigación y las fuentes de información han sido criticadas en distintas ocasiones, por lo que resultaría necesario seguir profundizando en esta línea. Por otro lado, el método de reestructuración seleccionado puede te-



En el libro se analizan casos concretos de fusiones como el sector petroquímico, la banca o las aerolíneas

ner distintas consecuencias sobre el valor. En particular el capítulo doce analiza la recapitalización apalancada frente a las leverage buyout. En ambos casos se produce un incremento en el control que detentan determinados grupos de inversores, sin embargo, en el primer caso la empresa continúa cotizando en bolsa mientras que en el segundo caso no. Los resultados muestran como la recapitalización apalancada da lugar a un mayor crecimiento de las ventas, empleo y mayores ratios de valoración, por lo que la decisión de continuar cotizando está en función de las expectativas de crecimiento de la empresa.

PARTE IV: GOBIERNO DE LA EMPRESA

Por último, la parte IV del libro se dedica al gobierno de

la empresa. En esta sección se plantea como las razones que motivan la realización de fusiones y la reestructuración empresarial podrían no existir si hubiera un gobierno efectivo dentro de la empresa. Los mecanismos de gobierno empresarial se resumen en el capítulo trece, dentro de los cuales podemos mencionar la retribución de los ejecutivos, la propiedad accionarial en manos de los internos, la concentración de la propiedad y la composición del consejo de administración. Frente a estos mecanismos de gobierno o supervisión los gestores pueden utilizar medidas de defensa, como las píldoras venenosas, para evitar perder el control de la empresa. A pesar de que estas medidas defensivas han

sido criticadas en ocasiones, puesto que suponen el atrincheramiento de los directivos en su puesto de trabajo y en su posición de control, han dado lugar a beneficios para los accionistas al haberse observado una mayor prima en el pago por las acciones de empresas que cuentan con mecanismos de defensa, como se recoge en el capítulo catorce.

En definitiva, el libro del profesor Mulherin ofrece respuestas a diversos enigmas en el campo de las finanzas a partir de la agrupación de trabajos actuales sobre fusiones y gobierno empresarial, resultando de ayuda tanto en círculos académicos como profesionales al utilizar datos del mundo real para sustentar el análisis teórico.

Este libro sirve de ayuda tanto en círculos académicos como profesionales al utilizar datos del mundo real

PUBLICACIONES

“MANUAL DE MERCADOS FINANCIEROS”

POR ESTEBAN FERNÁNDEZ GONZÁLEZ
Departamento de Administración de Empresas
Universidad de Cantabria



AUTOR: *Martín Marín*
y Trujillo Ponce

EDITORIAL: *Thomson.*
2004

Nº DE PÁGINAS: *519*

El creciente desarrollo de los mercados financieros, tanto a nivel nacional como internacional, hace que su estudio sea un tema de actualidad, ya que en los mismos se producen constantes cambios e innovaciones que deben ser trasladados a todos aquellos interesados en el mundo financiero. Con objeto de transmitir dicho conocimiento, el "Manual de mercados financieros" de los profesores Martín Marín y Trujillo Ponce nos ofrece una visión pormenorizada de los mercados financieros así como de las operaciones que en los mismos pueden realizar los inversores.

DESCRIPCIÓN DE LOS MERCADOS

El manual comienza con una descripción general, para a continuación ir deteniéndose en los distin-

tos mercados, clasificados según plazos y tipos de activos. Así, podemos conocer tanto con los clásicos mercados monetarios y de capitales como con mercados derivados no organizados de tipos de interés o mercados de divisas. Además, nos podemos encontrar con un par de temas específicos no dedicados a ningún mercado en particular, sino a aspectos tales como la estructura de los tipos de interés o la fiscalidad de los productos financieros. También es destacable que todos los capítulos finalizan con una serie de ejercicios de auto-comprobación que nos ayudan a evaluar nuestro grado de comprensión de los temas tratados. A continuación vamos a detallar cada uno de los capítulos en los que se divide la obra.



La obra está realizada desde un punto de vista práctico y considerando la óptica de un inversor

ENTORNO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

El capítulo inicial expone el marco de referencia que sirve para situarnos en el entorno de los mercados financieros, describiendo no solamente a los agentes económicos participantes, los activos intercambiados o los intermediarios que facilitan las operaciones, sino también destacando las tendencias que se producen actualmente en los mercados: desintermediación, desregulación, titulación, desmaterialización y globalización.

MERCADO MONETARIO

Pasando ya al primero de los mercados, el monetario, nos encontramos aquí que los emisores tienen una triple tipología: por un lado nos encontramos a los distintos Estados que emiten deuda a cor-

to plazo, por otra parte las empresas que emiten pagarés y por último los intermediarios financieros bancarios que emiten una amplia variedad de instrumentos, algunos desde hace mucho tiempo como las emisiones en el mercado de depósitos o interbancario y otros como el mercado interbancario en el marco de la Unión Económica o Monetaria Europea con una historia reciente ligada al nacimiento de la política monetaria común. En todos los casos es destacable la claridad con la que se describen los distintos activos y la operativa a realizar con los mismos, siempre apoyándose en ejemplos que contribuyen a clarificar unas operaciones en la mayoría de los casos "poco conocidas" aunque no presenten demasiada complejidad.

MERCADO DE CAPITALES

El siguiente bloque, de dos capítulos, se dedica al mercado de capitales, describiendo inicialmente a los agentes participantes y a los activos intercambiados, de renta fija y variable, para a continuación detenerse en aspectos como los mecanismos de emisión de los títulos, la calificación de las emisiones y, en especial, el funcionamiento del mercado bursátil, con su organismo supervisor, la CNMV, sus intermediarios específicos, la normativa aplicable y las operaciones especiales que pueden producirse (OPA, OPV, etc.).

En el texto también nos encontramos con un epígrafe específico dedicado a la integración de los mercados españoles en la sociedad holding denominada "Bolsa y Mercados Españoles", que nace como respuesta al nuevo ámbito competitivo europeo.

El libro destaca por la claridad con la que se describen los distintos activos



Por último, el bloque finaliza dedicando un amplio epígrafe a la inversión colectiva, que es la manera de ahorro que en los últimos años ha demostrado más empuje en nuestro país y que, en gran medida, ha contribuido al creciente y reciente desarrollo de los mercados financieros.

ANÁLISIS DE LOS TIPOS DE INTERÉS

Tras esta primera parte de descripción de los mercados, el manual cambia de temática y dedica dos capítulos a los tipos de interés. El primero de ellos se refiere a la estructura de los tipos de interés, de gran relevancia para, por un lado, clarificar aquellas tasas que merece la pena conocer, como también para ayudarnos a una mejor elección y comprensión de nuestras alternativas de inversión. El siguiente capítulo se refiere a operaciones que podemos realizar en los

mercados derivados no organizados de tipos de interés, donde nos encontramos con la posibilidad de efectuar contratos FRA, operaciones forward, contratos cap, floor y collar o swap de tipos de interés, siendo todas ellas alternativas que tiene el inversor ante distintos escenarios de cambios en los tipos de interés o para cubrirse ante movimientos de los mismos.

MERCADOS DE PRODUCTOS DERIVADOS

Los dos siguientes capítulos se refieren a los mercados de productos derivados, futuros y opciones, haciendo especial hincapié no solamente en la definición de los mismos, sino que es de agradecer el énfasis con el que se trata la valoración de los mismos, así como las estrategias tanto de cobertura como de especulación.

MERCADOS DE DIVISAS

La parte final de la obra está dedicada a aspectos que tampoco suelen estar recogidos muy profundamente en la mayoría de los manuales recientes. Así, el tema 9 se detiene en los mercados de divisas, eurodivisas y eurobonos, donde a partir de la evolución que ha tenido el sistema monetario internacional, principalmente con los cambios que en los últimos años se han venido produciendo en la eurozona, se describe la situación e importancia del mercado de divisas, en el que podemos realizar una gran variedad de operaciones. La parte final del capítulo se dedica al "euromercado", describiendo las posibilidades que nos ofrece el mercado de eurodivisas y el de eurobonos.

FISCALIDAD EN INVERSIONES FINANCIERAS

El manual finaliza con un capítulo dedicado a la fiscalidad asociada a las inversiones financieras, donde podemos encontrarnos tanto el régimen fiscal de las operaciones más típicas, como por ejemplo la percepción de dividendos, hasta otros menos conocidos como la fiscalidad de la inversión en activos derivados, pasando por la fiscalidad de la renta fija o el régimen al que se ven sometidos los partícipes de las instituciones de inversión colectiva. En cualquier caso, este capítulo es un buen complemento que ayuda al inversor a comprender las consecuencias que sus ganancias o pérdidas en operaciones financieras tendrán en su pago anual de impuestos.

TEMAS DIDÁCTICOS

Para finalizar, hacer hincapié en que el libro realiza un tratamiento de los temas de una manera bastante detallada y didáctica, principalmente porque la obra está realizada desde un punto de vista práctico y considerando la óptica de un inversor, algunos temas no tratados demasiado profundamente por la mayoría de los manuales publicados.

En particular, resultan bastante destacables respecto a los contenidos de la mayoría de la literatura los temas dedicados a los tipos de interés, tanto la estructura de los mismos como las operaciones en mercados derivados no organizados, así como los dos últimos temas dedicados a los mercados de divisas y a la fiscalidad de la inversión financiera.

“Destacan en este libro los temas dedicados a los tipos de interés”

NOTICIAS DE LA UC

PRESENTADO EL **BALANCE** DE **GESTIÓN** DE **2004**

El rector de la Universidad de Cantabria, Federico Gutiérrez-Solana, presentó ante el Claustro de la institución académica el informe anual correspondiente a 2004, integrado por un balance de la gestión de ese año y la relación de los objetivos para 2005. Inició su intervención informando de las actuaciones emprendidas por los distintos vicerrectorados y de los objetivos establecidos para el presente año.

Así, en el ámbito de la **Ordenación Académica y el Profesorado** se refirió, entre otros proyectos, al plan de apoyo a los profesores en formación, la elaboración del Decreto de Contratación del Profesorado, la preparación de la puesta en marcha de las titulaciones de Ingeniería Informática y Fisioterapia y los preparativos para la incorporación al Espacio Europeo de Educación Superior (EEES). Entre los objetivos de 2005 figuran la formación de doctores en Latinoamérica, el análisis de las capacidades docentes en el marco del EEES y la adaptación del área de Ordenación Académica al ámbito europeo.

El balance del **Vicerrectorado de Investigación y Desarrollo** recoge, entre otras actuaciones, la convocatoria de Infraestructura 2003 (27 proyectos por 4,5 millones de euros), la participación en la convocatoria de Infraestructura FEDER (38 proyectos por 7 millones de euros), los programas 2004 Ramón y Cajal (6 adjudicaciones) y Juan de la Cierva (3) y la negociación del convenio con el IFIMAV. Los objetivos para 2005 incluyen el Plan Regional Estratégico de I+D y el Parque Científico Tecnológico, el impulso de nuevos institutos de investigación y la difusión de la oferta científica de la institución.

Sobre el **Vicerrectorado de Estudiantes**, el rector destacó el desarrollo de los programas Red Informa y la Red de Información Universitaria de Cantabria, la mejora de las aulas de Informática, la potenciación de los servicios del SOUCAN y del COIE y el impulso de distintos programas de ayudas y becas. Las principales previsiones para 2005 se refieren al proyecto de la Casa del Estudiante, el seguimiento de la inserción laboral de los estudiantes y la potenciación de los servicios universitarios, entre otras. En el ámbito de las **relaciones internacionales**, cabe destacar

El rector destacó los numerosos programas puestos en marcha



Facultad de Ciencias de la Universidad de Cantabria

la ampliación y potenciación de la movilidad estudiantil, los programas de intercambio con universidades de Europa, Estados Unidos, Australia y México, y la internacionalización de curricula. Los objetivos incluyen una serie de iniciativas para fomentar la movilidad de estudiantes, profesores y personal administrativo y de servicios.

Las actuaciones más importantes del **Vicerrectorado de Calidad e Innovación Educativa** se refieren al Plan de Formación del Profesorado, el fomento de las nuevas tecnologías (260 asignaturas con contenidos virtuales) y el proyecto piloto de acreditación de titulaciones. Entre los objetivos de 2005 figuran la puesta en marcha del plan piloto de experimentación de cursos completos según el sistema EEES y los distintos programas de evaluación de la ANECA.

En el área de **Campus, Organización y Comunicación**, el rector mencionó actuaciones

como la Escuela de Educación Infantil, el convenio con la Dirección General de la Mujer, el I Campus de Verano, la proyección de la imagen pública de la Universidad, el lanzamiento de la campaña "Universidad sin humos" y la coordinación de actividades institucionales. Las actuaciones previstas para 2005 incluyen la negociación del contrato programa, el programa de conciliación de la vida laboral y familiar, la auditoría de espacios, los programas "UC verde" y "UC salud laboral" y el desarrollo del campus de Torrelavega. La gestión de la **Extensión Universitaria** se ha centrado en la remodelación de las aulas y la creación de los nuevos foros de Ciencia y Cine, la coordinación de 7 exposiciones, el impulso de las ediciones del Servicio de Publicaciones y la potenciación de los Cursos de Verano. Entre los objetivos, el rector se refirió a la participación en el

250 aniversario de la ciudad de Santander y la ampliación de las sedes de los Cursos de Verano en Colindres y Aguilar de Campoo.

En lo que respecta a **Gerencia**, las acciones de 2004 incluyen la normalización del funcionamiento de la Mesa de Negociación, el acuerdo sobre derechos sindicales, el plan de formación para el PAS y la finalización del tercer estudio de organización administrativa, entre otros. Los objetivos para 2005 aluden a la mejora de la acción social, de las aplicaciones informáticas y de la gestión administrativa, además de la negociación del contrato programa 2006-09.

El balance del rector concluyó con las actuaciones de la Secretaría General (implantación del programa SICRE y desarrollo normativo) y las acciones para 2005, como la reorganización de la asesoría jurídica y la puesta en marcha del Archivo General.

Gutiérrez-Solana también hizo alusión a los objetivos que se han marcado para 2005

EL CAMPUS ACOGE TRES NUEVAS AULAS SOBRE EL CINE, LA CIENCIA Y LOS ESTUDIOS SOBRE LA MUJER

El Vicerrectorado de Extensión Universitaria ha sido el responsable de la marcha de estas aulas

El Vicerrectorado de Extensión Universitaria ha puesto en marcha tres nuevas aulas que enriquecen aún más la amplia oferta de estos foros. Promover la divulgación científica manteniendo un constante equilibrio entre interés, rigor y amenidad es el reto fundamental del aula más joven del campus que, bajo la dirección del catedrático Fernando Rodríguez, inició su andadura a mediados de noviembre con la celebración del Día y la Semana de la Ciencia. Las conferencias son el plato fuerte de esta propuesta que, partiendo de las líneas maestras de la Física y las Matemáticas, ofrecerá ciclos temáticos en torno a asuntos de gran interés y actualidad, como las células madre, el cambio climático, los Premios Nobel o la informática. La Facultad de Ciencias y el Paraninfo serán los escenarios de las charlas, a las que se suman otras dos actividades: visitas guiadas a los laboratorios de la UC para realizar experimentos 'in situ', y una serie de talleres denominados 'Sábados de la Física'.

AULA SOBRE CINE

El séptimo arte es la estrella de una nueva propuesta cultural que aúna una completa serie de proyecciones con conferencias y mesas redondas en torno a las películas vistas. Los seis ciclos programados en la naciente Filmoteca Universitaria, que incluyen un total de 30 'filmes', se celebran a lo largo de todo el curso y están dedicados a distintos géneros, períodos o directores: John Ford, Charles Chaplin,

el cine europeo, etc. La inauguración oficial de este proyecto coordinado por Mario Pérez y Guillermo Martínez se celebró el 20 de octubre y contó con la presencia del director cántabro Manuel Gutiérrez Aragón. En su afán por impulsar el cine como vía de desarrollo y formación de los alumnos, el Aula de Cine ha puesto en marcha una nueva asignatura de libre elección dedicada a 'La imagen cinematográfica: técnica y lenguaje'. La materia, cuyo responsable es Fernando Guerra, está siendo cursada ya por 75 universitarios.

REFLEXIÓN EN TORNO A LAS MUJERES

Abrir un espacio de reflexión y estudio en torno a las mujeres y al género es el objetivo de este foro, impulsado en colaboración con la Dirección General de la Mujer del Gobierno de Cantabria. La actividad del Aula dirigida por Montserrat Cabré ha comenzado con una serie de conferencias que aportará elementos para el debate. El programa, previsto entre el 12 de noviembre y el 14 de diciembre, incluye las intervenciones de cinco especialistas en torno a temas como las tecnologías, la ciencia, el mundo laboral, la libertad y la salud. El ciclo se completó el 16 de diciembre con una representación teatral en homenaje a María Zambrano. Con el objetivo de fomentar los estudios en torno a la mujer, el Aula ha convocado además el I Premio Isabel Torres, que concede 2.500 euros al mejor trabajo de investigación en este campo.

NUEVAS TITULACIONES DE INFORMÁTICA Y FISIOTERAPIA



La Universidad de Cantabria ha iniciado los trámites para impartir el próximo curso las titulaciones de Ingeniero en Informática y diplomado en Fisioterapia. El trámite para su puesta en marcha ha estado precedida por los correspondientes informes técnicos, que ponen de manifiesto la demanda detectada en la propia Comunidad Autónoma y la posible atracción de alumnos de regiones limítrofes. Ambas titulaciones están pendientes de la aprobación oficial por parte del Gobierno de Cantabria y del Consejo de Coordinación Universitaria.

La titulación de Ingeniero en Informática tendría una carga lectiva de 350 créditos estructurados en dos ciclos. La propuesta de la UC pone de manifiesto el crecimiento continuo de la demanda de titulados en esta especialidad por la informatización de empresas, administraciones y hogares, las previsiones de demanda de los próximos años y las preferencias expresadas por los estudiantes de Secundaria.

Los estudios de Diplomado en Fisioterapia se impartirían en el campus de Torrelavega, en un nuevo centro adscrito: la Escuela Universitaria de Fisioterapia Gimbernat-Cantabria, dependiente del Centro Docente Santa Coloma. El expediente de adscripción pone de manifiesto las carencias formativas sobre esta especialidad en el norte de España, ya que tampoco es impartida en el País Vasco.

NOTICIAS DEL GRUPO SANTANDER

EL **GRUPO SANTANDER**, NOMBRADO
POR **EUROMONEY MEJOR BANCO**
EN **ESPAÑA, PORTUGAL Y LATINOAMÉRICA**

La revista Euromoney elige por tercer año consecutivo al Santander como mejor banco en Latinoamérica y es la cuarta ocasión que logra el título en los últimos cinco años

El Grupo Santander ha sido nombrado mejor banco en todas las principales áreas geográficas donde opera, en los premios anuales otorgados por la prestigiosa revista Euromoney. Los "Euromoney Awards for Excellence 2004" nombran a Santander como mejor banco en España, Portugal y Latinoamérica, y además el banco también obtiene el premio a mejor Tesorería en América Latina y mejor banco en Chile.

Para estos premios priman las mejores estrategias y una trayectoria consistente en los resultados, elementos reflejados en el hecho que tanto en América Latina como en Portugal, Euromoney ha nombrado Santander mejor banco en los tres últimos años seguidos, y en cuatro de los últimos cinco. En el caso de Chile, Santander ha sido nombrado mejor banco en los últimos cinco años consecutivos. En España, Santander recupera el galardón que había obtenido en 2001, reflejando el empuje comercial de la Red Santander Central Hispano que en 2003 registró una aceleración importante en los volúmenes del negocio, especialmente en crédito hipote-

cario y fondos, y una subida de 17,9% en el beneficio neto atribuido.

EVOLUCIÓN DEL GRUPO EN PORTUGAL

El premio de Portugal confirma la buena evolución del Grupo en este país, donde Totta ha destacado por excelente perfil de negocio. "Este premio, que Totta recibe por tercera vez consecutiva, refleja el acierto de la estrategia implementada y la dedicación de los equipos. En un entorno macro-económico recesivo, fue posible obtener los mejores niveles de rentabilidad, eficiencia y solvencia del sector, y aumentar cuota de mercado manteniendo una prudente gestión del riesgo", ha comentado Antonio Horta Osorio, presidente ejecutivo de Banco Totta.

En Latinoamérica, Santander tiene la presencia más diversificada de los principales grupos financieros de la región, con 4.025 oficinas en 10 países y 93.700 millones de euros en recursos gestionados a finales de marzo de 2004. El año pasado tuvo un beneficio neto atribuido de 1.319 millones de euros.

FIRMADO UN **ACUERDO**
DE **COLABORACION**
CON **BANK OF CHINA**

Grupo Santander y Bank of China han suscrito un acuerdo de cooperación global que incluye a China, España, Portugal e Iberoamérica para el ofrecimiento de servicios y productos bancarios a clientes de ambas entidades en sus respectivos países.

Este acuerdo es el primero que se ha suscrito entre dos entidades financieras con una cobertura comercial y mundial de primerísima magnitud y entre las áreas geográficas de mayor desarrollo.

Los beneficiados por este acuerdo son aquellas personas físicas y/o jurídicas clientes o potenciales clientes de ambas entidades que se aprovecharán de los servicios y productos locales que faciliten ambas entidades en sus respectivos países a aquellos clientes o potenciales clientes de cada uno de los bancos. El objetivo de este acuerdo es hacer sentirse como en casa a cada uno de los clientes de cada banco en sus respectivos mercados y países con una atención y un servicio personalizado dirigido a satisfacer sus necesidades de financiación, productos y servicios en general.

Bank of China dispone de más de 12.500 sucursales en China y 540 en Hong Kong a través de su subsidiaria BOC Hong Kong. Bank of China es uno de los principales bancos estatales comerciales chinos con cuotas de mercado en comercio exterior superiores al 30%, y uno de los principales canalizadores de inversiones extranjeras en China.

Grupo Santander mantiene una oficina de representación en Beijing y otra en Hong Kong.



Fachada de la oficina principal del Banco Santander en esa ciudad

SANTANDER, MEJOR BANCO DE ESPAÑA EN 2004 SEGÚN LA REVISTA GLOBAL FINANCE

Santander Central Hispano ha sido nombrado mejor Banco en España en 2004, según la revista Global Finance. Los premios "World's Best Banks 2004" eligen el mejor banco en cada país, de acuerdo a criterios objetivos de rentabilidad y a otros criterios subjetivos como son la reputación y la excelencia en la gestión. Entre los criterios objetivos incluyen factores como el crecimiento en operaciones, resultados, presencia geográfica, relaciones estratégicas, nuevos negocios e innovación de productos. Los criterios subjetivos consideran la opinión de analistas, agencias de rating, consultores, clientes y otros representantes de la industria. Para Enrique García Candelas, director general responsable de la Red Santander Central Hispano, "estos premios son el

reconocimiento al esfuerzo de un equipo volcado plenamente en la calidad del servicio y la atención al cliente. Además, ponen de manifiesto la capacidad comercial y de innovación de la red Santander Central Hispano, capaz de ofrecer productos que se anticipan en cada momento a las necesidades de nuestros clientes".

MÁS PREMIOS INTERNACIONALES

Desde comienzos de año, el Grupo ha acumulado importantes premios de ámbito internacional. La revista Euromoney, que anunció el pasado mes de julio sus premios anuales, nombró a Grupo Santander como mejor banco en todas las principales áreas geográficas donde opera. Los "Euromoney Awards for Ex-

cellence 2004" otorgaron al Santander el premio al mejor banco en España, Portugal y Latinoamérica.

PRIMAR LA ESTRATEGIA Y LA TRAYECTORIA DEL BANCO

Para estos premios, que cubren los mejores bancos a nivel mundial, regional y por países, priman las mejores estrategias y una trayectoria consistente en los resultados, lo que se refleja en el hecho de que tanto en América Latina como en Portugal, Euromoney ha nombrado al Santander mejor banco en los tres últimos años. Además, Santander obtuvo el premio a mejor tesorería en América Latina y mejor banco en Chile.

Esta misma revista nombró en enero la filial Banif mejor banco privado de España.



Imagen de la fachada del Banco Santander

EL GRUPO SANTANDER OBTUVO **3.169** MILLONES DE EUROS DE BENEFICIO

El Grupo Santander obtuvo en los nueve primeros meses de 2004 un beneficio neto atribuido de 3.169 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 64% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Este resultado es consecuencia de un beneficio neto atribuido ordinario de 2.337 millones de euros, que supone un incremento del

21%, más de 831 millones en plusvalías extraordinarias. Estas plusvalías proceden de la venta de un 2,5% del capital de Royal Bank of Scotland (472 millones), el 0,46% de Vodafone (241 millones de euros) y un 4% de Shinsei Bank (118 millones).

Está previsto asignar estas plusvalías a saneamientos extraordinarios al cierre del ejercicio.

EL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN HA SIDO DE **6.440** MILLONES DE EUROS

El crecimiento de la actividad ha posibilitado que el margen de intermediación alcance 6.440 millones de euros en los nueve primeros meses de 2004, con un crecimiento del 8,8% sobre el mismo periodo de 2003, de modo que se han compensado las caídas de tipos de interés registradas en algunos países.

SITUACIÓN DE MERCADOS

La progresión del negocio arrastra favorablemente las comisiones, que crecen un 10,2%, destacando especialmente los aumentos del 23,7% en las comisiones que proceden de fondos de inversión y pensiones, del 62,5% en seguros y del 13,1% en tarjetas. La debilidad de los mercados ha provocado que las comisiones vinculadas a esta actividad de valores, como son las de asesoramiento y colocaciones, desciendan.

LOS FONDOS TOTALES GESTIONADOS POR EL GRUPO SANTANDER SE ELEVAN A **482.387** MILLONES DE EUROS, UN **7% MÁS** QUE EN **2003**

La fortaleza comercial es clave en la evolución en este período. Las tasas de crecimiento interanuales del crédito vuelven a mejorar por séptimo trimestre consecutivo, absorbiendo el impacto negativo que aún tienen los tipos de cambio. Los fondos totales gestionados por el Grupo Santander se elevan a 482.387 millones de euros, con un aumento del 7% respecto a septiembre de 2003.

El importe de la inversión crediticia del Grupo Santander asciende a

200.842 millones de euros a cierre de septiembre de 2004, con un aumento del 16,9% sobre el mismo mes del año anterior, una vez eliminado el efecto de los créditos titulizados. En España, tanto la red Santander Central Hispano como Banesto crecen a ritmos superiores al 22% en inversión crediticia. La banca comercial de Santander Central Hispano presenta un crecimiento muy homogéneo en los segmentos de empresas (+23,6%) y de particulares (23,9%), y aunque las hipotecas siguen

mostrando un fuerte dinamismo, con un crecimiento del 30,6%, su peso en la expansión de la actividad crediticia se va reduciendo como consecuencia del aumento de otras modalidades de financiación.

En el tercer trimestre se ha reforzado en España acciones comerciales como las hipotecas "Superoportunidad" y se han lanzado iniciativas nuevas como la Tarjeta Única, desarrollada en colaboración con Repsol, de la que se han comercializado 80.000 en el primer mes.

Trabajamos con los universitarios por la sociedad del mañana

Colaboramos con la Universidad

• 320 CONVENIOS DE COLABORACIÓN EN ESPAÑA, PORTUGAL Y LATINOAMÉRICA:

- Becas y ayudas a estudiantes y profesores.
- Cátedras y proyectos de investigación.
- Programas de desarrollo tecnológico.
- Tarjeta Universitaria Inteligente.

• UNIVERSIA.NET : la universidad online.
• CERVANTESVIRTUAL.COM: La biblioteca en internet.

Porque no todo está en los libros, Santander Universidades apoya a los estudiantes facilitando su acceso a las nuevas tecnologías y financiando amplios programas de ayudas y becas.

Santander Universidades.
Comprometidos con la educación.



Grupo
Santander

www.gruposantander.com