

Francisco J. Climent Diranzo\*  
Alexandre Momparler Pechuan\*

# LA CONSOLIDACIÓN DE LA BANCA ONLINE EN ESPAÑA DURANTE EL PERÍODO 2005-2009

*En este trabajo se estudian las características y la viabilidad de la banca online que opera en España en el período 2005-2009. El análisis económico-financiero de las entidades online hace patente la existencia de dos modelos de negocio diferenciados dentro del segmento online. Aunque las dimensiones de la entidad online de mayor tamaño, que opera en España, son muy superiores a las del resto de entidades online agregadas, la baja rentabilidad de esta entidad no garantiza la supervivencia de su singular modelo de negocio. Además, el análisis de las entidades online españolas, respecto a un grupo de entidades tradicionales comparables, indica que, a pesar de la notable convergencia experimentada en los últimos años, la banca online todavía no ha consolidado tasas de rentabilidad plenamente equiparables a las de sus rivales tradicionales.*

**Palabras clave:** TIC, banca, servicios financieros, Internet.

**Clasificación JEL:** G21, G29.

## 1. Introducción

El rápido desarrollo de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) ha propiciado un pro-

fundo proceso de transformación del sector de servicios financieros en los últimos años. Para comprender y evaluar la magnitud de este proceso de transformación es necesario tener en cuenta que Internet ha creado nuevas oportunidades y retos en la forma de organizar, distribuir y comercializar los servicios financieros.

Actualmente, la mayoría de las entidades financieras que operan por Internet en España son entidades tradicionales que han adoptado este nuevo canal de distribución, manteniendo prácticamente intactos los canales tradicionales. Aunque los cinco bancos *online* activos en España ya han superado el umbral de la rentabilidad, y

---

\* Universidad de Valencia.

Los autores agradecen al Ministerio de Ciencia e Innovación el apoyo económico (Proyecto ECO2009-14457-C04-04), así como los comentarios y sugerencias del profesor Joaquín Maudos, de un evaluador anónimo y de los asistentes al seminario «Situación y perspectivas de la Banca On-line en España y en Europa», organizado por la Cátedra de Finanzas Internacionales - Banco Santander. Una versión previa fue publicada como documento de trabajo de la Fundación de Cajas de Ahorro (FUNCAS).

Versión de marzo de 2011.

a pesar del argumento generalmente aceptado de que el modelo de negocio de banca *online* podría operar con unos gastos de explotación significativamente menores que los de la banca tradicional, algunos estudios indican que las entidades *online* son menos rentables que las tradicionales. En este artículo se proponen herramientas de análisis económico-financiero para valorar adecuadamente el desarrollo del modelo de negocio de la banca *online* frente al modelo, más maduro, de la banca tradicional en España.

Respecto a la rentabilidad de la banca *online* en España, debemos mencionar tres estudios de especial relevancia. Por una parte, el trabajo de Carbó y López (2004), referido al período 2001-2003, señala que los beneficios asociados a operar por Internet son evidentes cuando se enmarcan dentro de una estrategia integrada en la que Internet coexiste con la red de oficinas, pero no lo son tanto cuando se adopta Internet como canal de distribución principal o único. El estudio también revela que los bancos *online* presentan márgenes de intermediación inferiores (negativos en el período analizado por Carbó y López) a los del grupo de entidades tradicionales de referencia, debido a la menor tenencia de productos financieros y a los mayores costes financieros soportados. Asimismo, se indica que a pesar de que los bancos *online* tienen mayores gastos en publicidad e informática que las entidades tradicionales de referencia, soportan menores costes de explotación. De hecho, los datos del estudio muestran que los gastos de personal de la banca *online* representan un tercio de los gastos de personal de la banca tradicional de la muestra seleccionada.

Por otra parte, Hernando y Nieto (2007) estudian el impacto de la adopción de Internet, mediante portales transaccionales, sobre la cuenta de resultados de una muestra de entidades financieras que operan en España para el período 1994-2002. Los autores concluyen que el impacto sobre la cuenta de resultados tarda cierto tiempo en producirse (aproximadamente un año y medio), y se traduce en una reducción progresiva de los gastos generales (especialmente los de

personal, *marketing* e informática). Los autores también señalan que Internet se está utilizando como un canal complementario y no como sustitutivo de las sucursales.

Por último, en el trabajo de Delgado y Nieto (2002) también se observa una menor rentabilidad de las entidades *online* respecto a un grupo de comparación de entidades tradicionales de tamaño similar. Los autores imputan los bajos márgenes de intermediación de las entidades *online* al menor volumen de productos financieros y a los mayores costes financieros soportados. En el análisis de los gastos de explotación de la banca *online* los autores destacan los elevados costes de informática y publicidad y los menores costes de personal.

En nuestro estudio llevamos a cabo el análisis económico-financiero de la banca *online* que opera en España, comparándola con un grupo de referencia de entidades tradicionales. Las aportaciones específicas de nuestro trabajo, respecto a otros estudios realizados anteriormente, se pueden resumir en tres aspectos fundamentales: el período analizado, las entidades *online* consideradas, y el enfoque del análisis financiero desarrollado.

Respecto al primero, el período objeto de análisis abarcará desde el año 2005 hasta el 2009. En este sentido, cabe apuntar que la banca *online* en España se encuentra en una etapa de consolidación, y sus indicadores de rentabilidad han reducido distancias respecto a los de sus competidores tradicionales. Teniendo en cuenta que el nuevo modelo de banca comienza a implantarse en España en 1999, parece razonable pensar que los datos correspondientes a los últimos ejercicios sean más significativos que los de ejercicios anteriores, ya que para el caso norteamericano, Hunter y Srinivasan (1990), De Young y Hasan (1998) y De Young (1999) sitúan la plena convergencia de las nuevas entidades con sus competidores más maduros entre los nueve y diez años. En definitiva, el período analizado presenta dos características singulares respecto a cualquier período anterior en la vida de las en-

tidades *online*. Por una parte, la banca *online* ha alcanzado un grado de madurez que permite la evaluación de su modelo de negocio respecto al de sus rivales tradicionales comparables. Por otra parte, la consolidación de la banca *online* se está produciendo en un entorno de inestabilidad económica, claramente marcado por las turbulencias de los mercados financieros internacionales iniciadas a mediados de 2007 y cuyos efectos todavía perduran en 2010.

La segunda aportación relevante de nuestro estudio radica en que, a diferencia de otros estudios realizados anteriormente, se consideran todas las entidades *online* que operan en España, sin excluir al líder del segmento (por operar como sucursal de una entidad extranjera comunitaria), y sin incluir bancos tradicionales con estrategias más o menos agresivas en Internet. Por tanto, delimitar el segmento de entidades *online* es el primer requisito para abordar el análisis de la banca *online*. Asimismo, incluir al líder del segmento *online* en el análisis, especialmente cuando representa más del 50 por 100 de dicho segmento, es de vital importancia para realizar un estudio riguroso del segmento *online* en España.

Por último, teniendo en cuenta su gran tamaño relativo y su peculiar modelo de negocio, consideramos oportuno analizar el líder del segmento *online* en España (sucursal de una entidad extranjera comunitaria) frente a las entidades *online* españolas. Se considera que este enfoque es necesario para identificar y evaluar los dos modelos de banca *online* que parecen imponerse en España.

Este trabajo se estructura en cuatro apartados, además de estas consideraciones iniciales. Así, en el segundo apartado se describe el segmento de la banca *online* en España, argumentando su disgregación en dos grupos: el líder de la banca *online* y el resto de entidades *online*. El tercero realiza un análisis comparativo entre los dos grupos mencionados. El cuarto compara la banca *online* española con un grupo de entidades tradicionales de referencia. Por último, se presentan las principales conclusiones alcanzadas.

## 2. El segmento de banca *online* en España

En teoría, el modelo de negocio de la banca *online* entraña ventajas importantes tanto para los proveedores como para los usuarios de servicios financieros. La ventaja fundamental consiste en poder prescindir de una extensa red de oficinas. Si asumimos que la ausencia de oficinas reduce significativamente los gastos generales de administración, y que este ahorro en costes no se corresponde con una reducción de los ingresos o el aumento de otros gastos, entonces la banca *online* será muy rentable (De Young, 2005). Los usuarios se podrán beneficiar, no solo de la comodidad de la banca *online*, sino también de sus tipos de interés más favorables en sus depósitos y en sus créditos. La capacidad de remunerar los depósitos a tipos de interés superiores y la posibilidad de acceder a una amplia base de clientes son los principales factores que pueden favorecer el rápido crecimiento de las entidades *online*.

En la práctica, todavía está por ver si la banca *online* puede materializar todas las ventajas mencionadas anteriormente y mantenerlas en el tiempo. Los bancos que han adoptado el modelo de negocio de banca *online* y la tecnología en que basan su operativa son jóvenes, por lo que todavía puede haber economías de aprendizaje y de escala potenciales. Además, la mayor parte de la información sobre banca *online* es poco fiable, y la mayoría de los estudios realizados no distinguen entre banca *online* y banca tradicional por Internet.

En el Cuadro 1 se presentan los principales datos referentes a las entidades que conforman el segmento *online* en España. A la vista de los datos expuestos, es indiscutible la posición dominante de ING Direct en el segmento de banca *online*. Así, los activos totales y los depósitos de clientes del líder de la banca *online* representaban, a 31 de diciembre de 2009, el 91,3 por 100 y el 74,5 por 100 de los activos totales y de los depósitos de clientes del segmento *online* agregado respectivamente (Gráfico 1).

## CUADRO 1

DATOS GENERALES DE LAS ENTIDADES *ONLINE* QUE OPERAN EN ESPAÑA  
(En miles de euros, a 31 de diciembre de 2009)

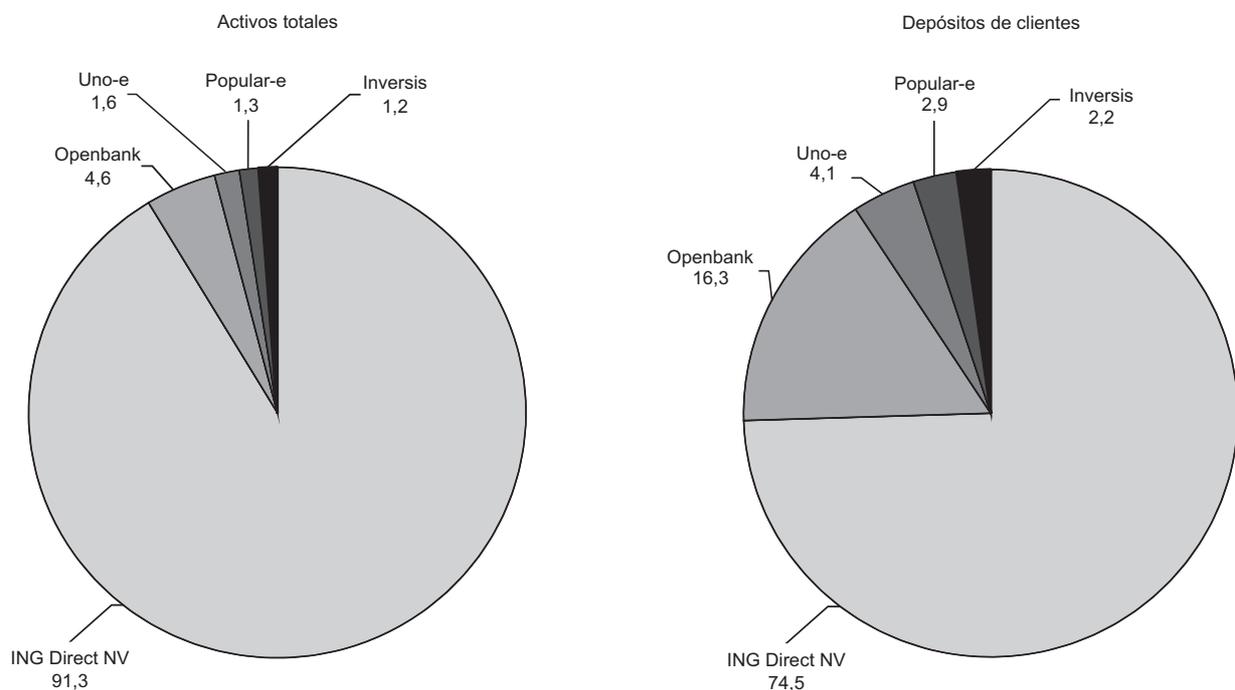
Entidad	Total activo	Depósitos de clientes	Resultado ejercicio	N.º de empleados*	N.º de oficinas*
ING Direct NV. . . . .	77.900.124	17.245.992	56.867**	775	4
Openbank. . . . .	3.912.854	3.763.587	1.777	140	1
Uno-e . . . . .	1.382.368	958.953	-32.932	61	1
Popular-e . . . . .	1.069.831	662.020	10.237	109	6
Inversis. . . . .	1.020.373	511.021	5.313	300	11

NOTAS: \* Últimos datos disponibles correspondientes al 31 de diciembre de 2008.

\*\* Estimación a partir de informaciones de prensa.

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB ([www.aebanca.es](http://www.aebanca.es)).

## GRÁFICO 1

ACTIVOS TOTALES BANCA *ONLINE* Y DEPÓSITOS DE CLIENTES  
(En %, a 31 de diciembre de 2009)FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB ([www.aebanca.es](http://www.aebanca.es)).

**CUADRO 2**  
**ÍNDICES DE CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS TOTALES**  
**(Base activos finales de 2005=100)**

	2006	2007	2008	2009
ING Direct. . . . .	105,6	101,2	105,0	92,3
Resto banca <i>online</i> . . . . .	118,7	132,8	128,1	118,7

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

Para llevar a cabo el análisis comparativo propuesto se ha decidido presentar de forma separada el balance y la cuenta de resultados de ING Direct de las entidades *online* españolas (Openbank, Uno-e, Popular-e e Inver-sis). Hay dos razones que justifican esta decisión: por un lado, la estructura del balance y de la cuenta de resultados de ING Direct es muy diferente de la del resto de entidades *online*; por otro lado, a diferencia de lo que sucede con el resto de las entidades *online*, la información financiera disponible de ING Direct es incompleta <sup>1</sup>.

### 3. Comparación de ING Direct España con la banca *online* española agregada

A partir de la información expuesta anteriormente, en el caso de presentar de forma agregada los datos financieros de ING Direct y de las entidades *online* españolas, se podrían desdibujar las peculiares características del modelo de negocio de la entidad *online* dominante en España. Por ello, se presentan separadamente el balance y la cuenta de resultados de ING Direct y del resto

de las entidades *online*, lo que permite la identificación y diferenciación de los dos modelos de negocio existentes en el segmento de banca *online* en España.

#### Comparación de los balances agregados

En primer lugar, se considera conveniente comparar el ritmo de crecimiento de los activos totales del líder del segmento *online* y el del resto de la banca *online* agregada (Cuadro 2). El crecimiento acumulado de los activos de ING Direct en los últimos cuatro ejercicios (2006-2009) ha sido claramente inferior al de la banca *online* española agregada. De hecho, se observa que aunque los activos de ING Direct se mantuvieron bastante estables en los tres primeros ejercicios, en 2009 experimentaron una notable contracción debido, probablemente, a que, en octubre de 2008, su matriz ING Groep NV recibió una inyección de fondos por parte del Estado holandés. En cambio, la banca *online* española registró unas tasas de crecimiento claramente superiores a las de ING Direct en los tres primeros ejercicios y fue capaz de mantener un crecimiento acumulado positivo del 18,7 por 100 en el último ejercicio. A la vista de estos datos, se puede apreciar que nos encontramos ante un segmento de banca *online* heterogéneo, constituido por entidades con estrategias de negocio diferenciadas. Además, no hay que olvidar que ING Direct parte de unos activos totales iniciales (a 31 de diciembre de 2005) muy superiores a los activos agregados del resto de las entidades *online*, lo que parece indicar que una vez

<sup>1</sup> El principal banco *online* en España (ING Direct), por ser sucursal de una entidad de crédito extranjera comunitaria, no elabora estados financieros completos sobre sus actividades en nuestro país sino que consolida sus cuentas en la matriz holandesa. A pesar de este impedimento, con los escasos datos del balance y de la cuenta de resultados que la entidad proporciona a la AEB, se ha realizado un análisis comparativo entre la entidad holandesa y sus competidores *online* españoles.

alcanzada cierta dimensión es muy difícil mantener altas tasas de crecimiento.

En el análisis del balance y de la cuenta de resultados se consideran los valores medios del período 2005-2009. Mediante la comparación de los balances agregados de las cuatro entidades *online* españolas y de ING Direct se pretende detectar posibles diferencias estructurales que pudieran confirmar o refutar la presencia de modelos de negocio diferenciados. En el Cuadro 3 se presenta la información de los balances de los dos grupos mencionados anteriormente.

Respecto a la estructura del activo, cabe destacar que ING Direct materializa el 68,33 por 100 de sus inversiones en activos financieros de renta fija, mientras que el resto de la banca *online* solo destina a este tipo de activos el 4,24 por 100 de sus recursos financieros. Para la banca *online* española, las inversiones en el mercado interbancario son la partida más importante del activo y suponen el 55,49 por 100, mientras que ING Direct tan solo coloca el 20,83 por 100 de sus recursos en esta clase de activos, siendo además la segunda más importante entre sus activos. Otra diferencia notable se encuentra en que, para ING Direct, la actividad crediticia es prácticamente residual, ya que apenas representa el 6,58 por 100 de sus activos, pero para el resto de la banca *online* ocupa un destacado segundo lugar con un 30,06 por 100 de sus activos.

En cuanto a la estructura del pasivo, nuevamente se detecta una diferencia significativa entre ING Direct y la banca *online* española. El 76,22 por 100 de los recursos financieros del líder de la banca *online* provienen del mercado interbancario y el 16,91 por 100 proceden de los depósitos de clientes. En el caso de la banca *online* española se invierten los términos de manera que los depósitos de la clientela originan el 80,87 por 100 de los recursos, mientras que el 11,19 por 100 de los mismos provienen del mercado interbancario. El recurso intensivo al mercado interbancario para obtener financiación, puede facilitar el crecimiento rápido, pero, en períodos con restricciones de financiación, podría afectar al margen financiero de forma significativa.

Las relevantes diferencias detectadas en la estructura de los balances de los dos grupos de entidades *online* analizados ponen de manifiesto la escasa relevancia que tendría un análisis de las cinco entidades *online* agregadas.

### Comparación de las cuentas de resultados

El análisis comparado de la cuenta de resultados, en términos de activos totales, de la banca *online* española e ING Direct ayudará a identificar las diferentes estructuras de ingresos y rentabilidades económicas que coexisten en el segmento de banca *online* en España. A pesar de las limitaciones de información sobre ING Direct, en el Cuadro 4 se encuentran algunos indicios claros de la existencia de dos modelos de negocio diferenciados.

Respecto a la estructura de los ingresos cabe destacar que, aunque ING Direct y la banca *online* española obtienen unos «intereses y rendimientos» (sobre activos totales) equiparables, la contribución positiva de las comisiones percibidas a los resultados es muy superior en el caso de la banca *online* española (1,40 por 100 frente al 0,03 por 100 de ING Direct). Puede parecer sorprendente que las comisiones percibidas por la banca *online* española registren un valor tan alto, puesto que la ausencia casi generalizada de comisiones es una de las características distintivas de la oferta de servicios financieros de la banca *online*; pero hay que tener en cuenta que algunas entidades *online* (como Inversis, Openbank o Uno-e) comercializan numerosos productos de inversión fuera de balance (principalmente fondos de inversión, valores y fondos de pensiones) que generan comisiones considerables. Por otra parte, en cuanto a «otras cargas e ingresos de explotación» (gastos de administración, publicidad e informática, entre otros) se observa que, en el caso de ING Direct, son muy inferiores a los de la banca *online* española (0,17 por 100 frente al 1,45 por 100). Por último, la rentabilidad económica (ROA) media del período analizado de ING Direct (0,07 por 100) es marcadamente inferior a la de la banca *online* española (0,20 por 100).

**CUADRO 3**  
**BALANCE DE SITUACIÓN**  
**(Valores medios período 2005-2009, en % sobre activos totales)**

	Online española	ING Direct
<b>Activo</b>		
Caja y depósitos en bancos centrales . . . . .	1,56	nd
Cartera de negociación . . . . .	0,42	nd
Activos financieros para la venta y otros AF . . . . .	4,24	8,33
Depósitos en entidades de crédito . . . . .	55,49	20,83
Crédito a la clientela . . . . .	30,06	6,58
Otros activos financieros y resto . . . . .	5,25	nd
Cartera de inversión a vencimiento . . . . .	0,00	nd
Derivados de cobertura y ajustes . . . . .	0,12	nd
Activos no corrientes en venta . . . . .	0,00	nd
Participaciones . . . . .	1,57	nd
Contratos de seguros vinculados a pensiones . . . . .	0,00	nd
Activo material . . . . .	0,11	nd
Activo intangible . . . . .	0,41	nd
Activos fiscales . . . . .	0,28	nd
Otros activos y periodificaciones . . . . .	0,49	nd
<b>Total activo . . . . .</b>	<b>100,00</b>	<b>95,74*</b>
<b>Pasivo</b>		
Cartera de negociación . . . . .	0,00	nd
Pasivos financieros a valor razonable y otros . . . . .	0,00	nd
Depósitos de bancos centrales . . . . .	0,26	nd
Depósitos de entidades de crédito . . . . .	11,19	76,22
Depósitos de la clientela . . . . .	80,87	16,91
Débitos representados por valores negociables . . . . .	0,00	nd
Pasivos subordinados . . . . .	0,23	nd
Otros pasivos financieros y resto . . . . .	1,82	nd
Derivados de cobertura y ajustes . . . . .	0,06	nd
Provisiones . . . . .	0,05	nd
Pasivos fiscales . . . . .	0,02	nd
Otros pasivos, periodificaciones y resto . . . . .	0,40	nd
<b>Patrimonio neto</b>		
Ajustes por valoración . . . . .	-0,04	nd
Capital o fondo de dotación . . . . .	3,28	nd
Reservas y otros . . . . .	1,66	nd
Resultado del ejercicio . . . . .	0,20	0,07
<b>Total Patrimonio neto y pasivo . . . . .</b>	<b>100,00</b>	<b>93,20*</b>

NOTA: \* La suma es inferior a 100 por no disponer de estados financieros completos de la entidad.

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

**CUADRO 4**  
**CUENTA DE RESULTADOS**  
**(Valores medios período 2005-2009, en % sobre activos totales)**

	Banca <i>online</i> española	ING Direct
Intereses y rendimientos . . . . .	4,69	4,89
Intereses y cargas . . . . .	-2,53	nd
Rendimiento de instrumentos de capital . . . . .	0,00	0,20
Margen de intermediación . . . . .	2,16	nd
Comisiones percibidas . . . . .	1,40	0,03
Comisiones pagadas . . . . .	-0,56	nd
Resultados oper. financieras y difer. cambio . . . . .	0,16	-0,11
Margen ordinario . . . . .	3,16	nd
Gastos de personal . . . . .	-0,47	nd
Amortización . . . . .	-0,06	nd
Otras cargas e ingresos de explotación . . . . .	-1,45	-0,17
Gastos de explotación . . . . .	-1,99	nd
Margen de explotación . . . . .	1,18	nd
Provisiones y pérdidas deterioro de activos . . . . .	-0,85	nd
Otras ganancias y pérdidas . . . . .	0,00	nd
Resultado antes de impuestos . . . . .	0,32	0,06
Impuesto sobre beneficios . . . . .	-0,13	0,01
Resultado del ejercicio (ROA) . . . . .	0,20	0,07

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

#### 4. Comparación de la banca *online* española con un grupo de referencia de entidades tradicionales

Anteriormente se han enunciado las razones que nos han llevado a descomponer el segmento de banca *online* en dos grupos. Ahora emprendemos el análisis de las cuatro entidades *online* españolas agregadas. Los valores medios agregados de dichas entidades serán comparados con los valores agregados medios de un grupo de referencia de entidades tradicionales. Las entidades tradicionales incluidas en el grupo son aquellas cuyos activos totales, a 31 de diciembre de 2009, se encuentran en la horquilla definida por los activos totales medios del segmento de banca *online* española (excluido ING Direct)  $\pm 10$  por 100. De esta manera, se ha obtenido una muestra de tres bancos tradicionales (Cuadro 5).

#### Comparación de los balances

A pesar del crecimiento registrado por las entidades *online* en el período considerado, la comparación de los índices de crecimiento de los activos de las entidades *online* españolas y del grupo de entidades tradicionales de referencia (Cuadro 6) indican que el crecimiento acumulado de los activos totales en el período 2006-2009 es muy superior en el caso de las entidades tradicionales. Por tanto, aquí se encuentra un aspecto en el que la banca *online* española no se ajusta a las expectativas de crecimiento superior generalmente asociado al modelo de banca *online*. Comparativamente, las entidades tradicionales han obtenido tasas de crecimiento acumulado superiores en los cuatro ejercicios considerados. La razón que puede estar detrás de estos resultados se puede encontrar, durante el período analizado, en la dis-

CUADRO 5

**DATOS GENERALES DE LAS ENTIDADES DEL GRUPO DE REFERENCIA**  
(En miles de euros, a 31 de diciembre de 2009)

	Total activo	Depósitos de clientes	Resultado ejercicio	N.º de empleados**	N.º de oficinas**
<i>Online</i> española* . . . . .	1.846.357	1.473.895	-3.901	153	5
Popular Banca Privada . . . . .	1.778.235	1.373.138	4.123	185	22
Bankoa . . . . .	1.776.532	851.760	7.171	292	44
Banco Halifax Hispania . . . . .	1.909.974	246.051	-9.678	197	24

NOTAS: \* Valores medios de la banca *online* española.

\*\* Últimos datos disponibles correspondientes al 31 de diciembre de 2008.

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

CUADRO 6

**ÍNDICES DE CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS TOTALES**  
(Base activos finales de 2005=100)

	2006	2007	2008	2009
<i>Online</i> española . . . . .	118,7	132,8	128,1	118,7
Grupo de referencia . . . . .	136,0	161,8	181,2	173,6

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

tinta especialización de las entidades en el sector inmobiliario.

En lo que concierne a la estructura del activo (Cuadro 7) hay una primera diferencia que indica la presencia de dos modelos de banca diferenciados. Las entidades *online* destinan la mayor parte de sus recursos (55,49 por 100) a la inversión en el sistema crediticio, mientras que para el grupo de referencia solo representa el 19,68 por 100 de sus activos. En términos generales, los recursos invertidos en el interbancario obtienen remuneraciones inferiores a las que se obtienen con la actividad crediticia.

La partida que tiene un mayor peso en el activo de las entidades tradicionales de referencia es el «crédito a la

clientela», que representa el 70,13 por 100 de sus activos, lo que se corresponde con el modelo tradicional de intermediación bancaria. En el caso de las entidades *online*, la actividad crediticia ocupa un segundo lugar en sus activos totales, y representa un 30,06 por 100 de los mismos. El hecho de que las entidades que se caracterizan por ofrecer tipos de interés más bajos en sus préstamos tengan una menor actividad crediticia, lleva a plantearse si la falta de una red de sucursales puede suponer una barrera para la concesión de préstamos.

Además, los recursos colocados en valores representativos de deuda son el tercer activo más importante del grupo de referencia (3,35 por 100), pero con un peso relativo menor en las entidades *online* (4,24 por 100). Así-

## CUADRO 7

BALANCES BANCA ONLINE ESPAÑOLA VERSUS GRUPO DE REFERENCIA  
(Valores medios del período 2005-2009, en % sobre activos totales)

	Online española	Grupo de referencia
<b>Activo</b>		
Caja y depósitos en bancos centrales . . . . .	1,56	1,50
Cartera de negociación . . . . .	0,42	0,19
Activos financieros para la venta y otros AF . . . . .	4,24	3,35
Depósitos en entidades de crédito . . . . .	55,49	19,68
Crédito a la clientela . . . . .	30,06	70,13
Otros activos financieros y resto . . . . .	5,25	0,38
Cartera de inversión a vencimiento . . . . .	0,00	2,16
Derivados de cobertura y ajustes . . . . .	0,12	0,89
Activos no corrientes en venta . . . . .	0,00	0,10
Participaciones . . . . .	1,57	0,23
Contratos de seguros vinculados a pensiones . . . . .	0,00	0,00
Activo material . . . . .	0,11	0,76
Activo intangible . . . . .	0,41	0,02
Activos fiscales . . . . .	0,28	0,32
Otros activos y periodificaciones . . . . .	0,49	0,30
<b>Total activo . . . . .</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivo</b>		
Cartera de negociación . . . . .	0,00	0,02
Pasivos financieros a valor razonable y otros . . . . .	0,00	0,34
Depósitos de bancos centrales . . . . .	0,26	1,83
Depósitos de entidades de crédito . . . . .	11,19	48,00
Depósitos de la clientela . . . . .	80,87	40,39
Débitos representados por valores negociables . . . . .	0,00	1,46
Pasivos subordinados . . . . .	0,23	0,90
Otros pasivos financieros y resto . . . . .	1,82	0,38
Derivados de cobertura y ajustes . . . . .	0,06	1,87
Provisiones . . . . .	0,05	0,11
Pasivos fiscales . . . . .	0,02	0,12
Otros pasivos, periodificaciones y resto . . . . .	0,40	0,36
<b>Total pasivo . . . . .</b>	<b>94,90</b>	<b>95,79</b>
<b>Patrimonio neto</b>		
Ajustes por valoración . . . . .	-0,04	-0,01
Capital o fondo de dotación . . . . .	3,28	2,29
Reservas y otros . . . . .	1,66	1,68
Resultado del ejercicio . . . . .	0,20	0,25
<b>Total patrimonio neto . . . . .</b>	<b>5,10</b>	<b>4,21</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo . . . . .</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

mismo, como era previsible, el inmovilizado material del grupo de referencia (0,76 por 100) es claramente superior al de las entidades *online* (0,11 por 100).

Al analizar la estructura del pasivo de los dos grupos objeto de estudio, se puede observar que también se aprecian diferencias notables. Si se compara el pasivo exigible, apreciaremos el mayor peso que tienen los depósitos de clientes en la banca *online* (80,87 por 100 frente al 40,39 por 100 de la banca tradicional), siendo ésta la segunda fuente de financiación de las entidades tradicionales de referencia. El mercado interbancario es la primera fuente de financiación para las entidades tradicionales (48 por 100), mientras que para las entidades *online* constituyen una fuente de financiación secundaria (11,19 por 100).

Respecto a los recursos propios, la banca *online* presenta un nivel de capitalización superior al de las entidades tradicionales aquí consideradas. Así, los recursos propios de las entidades *online* representan un 5,10 por 100 de sus activos totales, mientras que esta cifra se reduce a un 4,21 por 100 en el caso de las entidades tradicionales, constituyendo el mayor capital de las entidades *online* la principal diferencia.

### Comparación de las cuentas de resultados

Según los datos presentados en el Cuadro 8, las entidades *online* españolas no se ajustan a las expectativas asociadas a su modelo de negocio, dado que pagan intereses ligeramente superiores pero prácticamente equiparables a los del grupo de entidades tradicionales de referencia. Sin embargo, si nos centramos en los intereses cobrados, se observa que la banca *online* tiene la capacidad de generar «intereses y rendimientos» claramente superiores a los de las entidades tradicionales aquí consideradas. En consecuencia, el margen de intermediación (en porcentaje sobre activos totales) registrado por la banca *online* española agregada (2,16 por 100) es claramente superior al de las entidades tradicionales de referencia (1,19 por 100).

**CUADRO 8**  
**CUENTA DE RESULTADOS**  
**(Valores medios del período 2005-2009,**  
**en % sobre activos totales)**

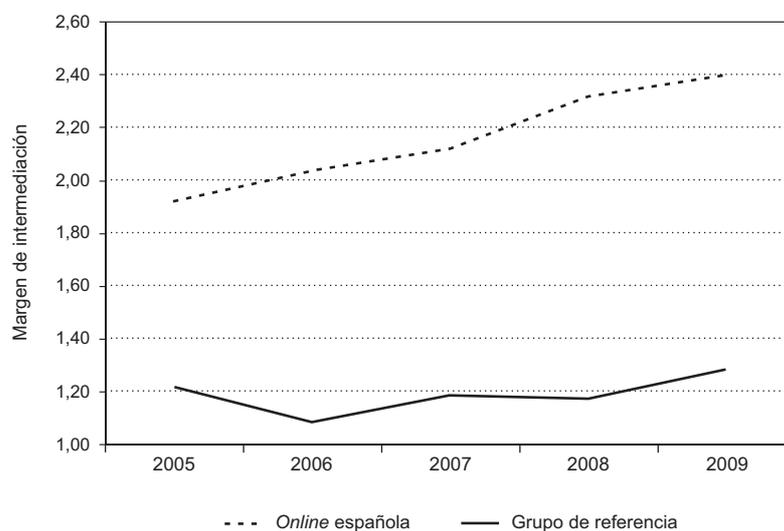
	<i>Online</i>	Grupo de española referencia
Intereses y rendimientos . . . . .	4,69	3,61
Intereses y cargas . . . . .	-2,53	-2,44
Rendimiento de instrumentos de capital . . .	0,00	0,02
Margen de intermediación . . . . .	2,16	1,19
Comisiones percibidas . . . . .	1,40	0,89
Comisiones pagadas . . . . .	-0,56	-0,25
Resultados oper. financieras y difer. cambio.	0,16	0,02
Margen ordinario . . . . .	3,16	1,85
Gastos de personal . . . . .	-0,47	-0,72
Amortización . . . . .	-0,06	-0,07
Otras cargas e ingresos de explotación . .	-1,45	-0,42
Gastos de explotación . . . . .	-1,99	-1,21
Margen de explotación . . . . .	1,18	0,64
Provisiones y pérdidas deterioro de activos.	-0,85	-0,29
Otras ganancias y pérdidas . . . . .	0,00	0,00
Resultado antes de impuestos . . . . .	0,32	0,35
Impuesto sobre beneficios . . . . .	-0,13	-0,10
Resultado del ejercicio (ROA) . . . . .	0,20	0,25
ROE=%beneficio neto/recursos propios . . .	4,82	6,41

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

Para evaluar convenientemente el margen de intermediación de ambos grupos de entidades, consideramos oportuno presentar su evolución histórica para el período 2005-2009 (Gráfico 2). Como se puede observar en su evolución histórica, los márgenes de ambos grupos de entidades han tenido trayectorias diferentes. Así, la banca tradicional ha mantenido estable su margen de intermediación, aunque con un leve progreso del mismo en el último ejercicio. Por su parte, las entidades *online* españolas han experimentado una continua mejora de su margen de intermediación.

Por tanto, se puede decir que las entidades *online* han demostrado su capacidad de obtener márgenes de intermediación superiores a los de las entidades tradi-

GRÁFICO 2  
EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN



FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

cionales comparables de forma permanente durante los cinco años analizados.

En cuanto al margen ordinario (Gráfico 3) se aprecia que, como sucede con el margen de intermediación, la banca *online* española supera al grupo de referencia en todos y cada uno de los ejercicios de período considerado. Además, las tendencias definidas por la evolución histórica del margen de intermediación de ambos grupos de entidades son divergentes, de manera que las entidades *online* podrían aumentar su ventaja respecto a las entidades tradicionales en el futuro.

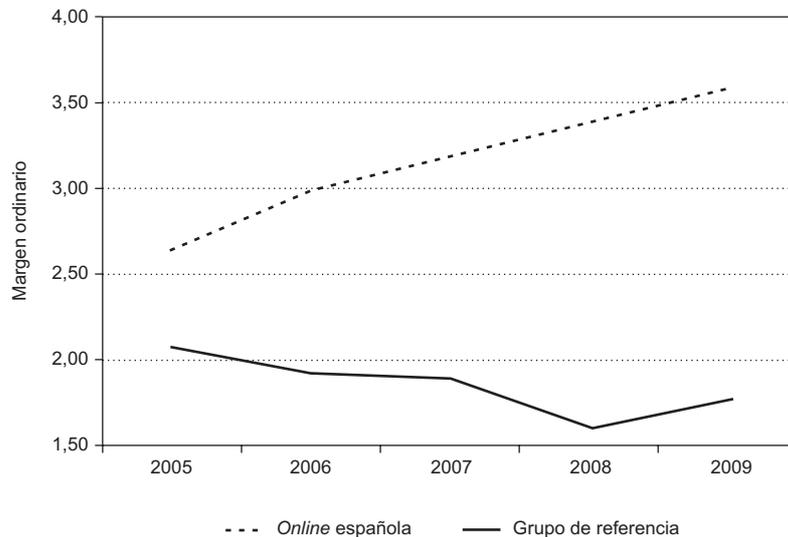
El análisis de los gastos de explotación revela que la banca *online* española registró en el período 2005-2009 unos gastos de personal medios (en porcentaje sobre activos totales) significativamente menores que los de sus rivales tradicionales de referencia. Sin embargo, «otras cargas de explotación» sobre activos totales de la banca *online* agregada (que incluyen gastos de publi-

cidad e informática) triplican a las de las entidades tradicionales (1,45 por 100 frente al 0,42 por 100). Además, si se considera la suma de los gastos de explotación agregados, se aprecia que la banca *online* ha registrado unos gastos de explotación medios (1,99 por 100) superiores a los de la banca tradicional de referencia (1,21 por 100) en el período estudiado.

Por tanto, a pesar de que la banca *online* todavía opera con gastos de explotación superiores a los de sus rivales tradicionales, se observa que ha obtenido un margen de explotación superior al de la banca tradicional en los cuatro últimos ejercicios del período analizado <sup>2</sup>.

<sup>2</sup> En cualquier caso, cabe apuntar que 2004 fue el primer ejercicio en el que las entidades *online* españolas agregadas consiguieron un margen de explotación positivo y es posible que, a medida que consoliden su imagen y su modelo de negocio, consigan incrementos adicionales del mismo.

GRÁFICO 3  
EVOLUCIÓN DEL MARGEN ORDINARIO



FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

Sin embargo, la comparación de las rentabilidades económica y financiera pone de manifiesto que las entidades con un modelo de negocio más consolidado todavía gozan de rentabilidades medias superiores a las de las entidades *online*. Concretamente, la rentabilidad económica media de las entidades *online* españolas fue de un 0,20 por 100 en el período 2005-2009, mientras que la de la banca tradicional de referencia alcanzó el 0,25 por 100. Asimismo, la menor rentabilidad financiera de las entidades *online* (4,82 por 100 frente al 6,41 por 100) plantea algunas dudas sobre su modelo de negocio tal y como está concebido actualmente.

#### Eficiencia operativa

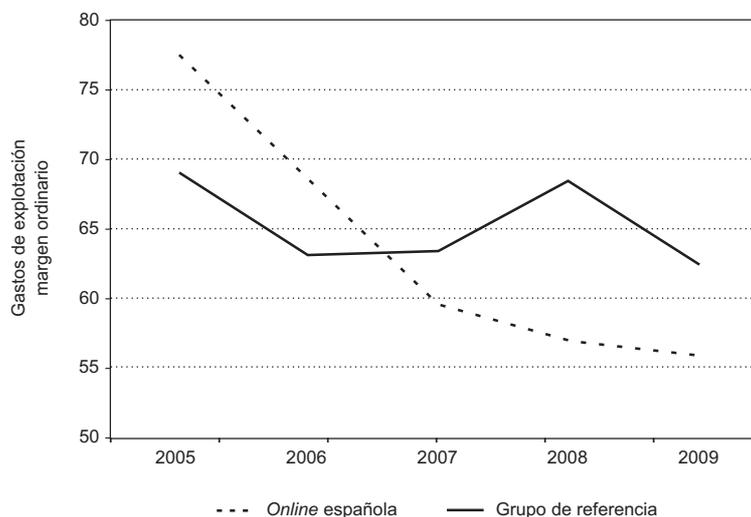
La evolución de la eficiencia operativa durante el período 2005-2009 (Gráfico 4) permite apreciar la clara mejoría de las entidades *online* que han alcanzado y superado a

las entidades de referencia en dicho período. La contención de los gastos de explotación y el simultáneo aumento del margen ordinario son los dos factores que explican dicha mejora, siendo el segundo factor el que ha tenido una mayor incidencia. La eficiencia operativa del grupo de referencia ha permanecido relativamente estable en el período objeto de estudio, pues se ha conseguido compensar el deterioro gradual del margen ordinario con reducciones simultáneas de los gastos de explotación.

#### Costes unitarios

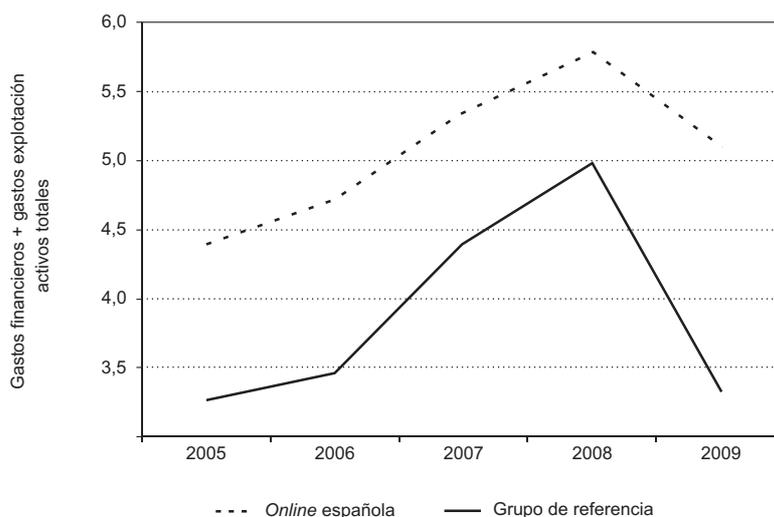
La evolución de los costes unitarios marca una clara tendencia al alza en los cuatro primeros años del período 2005-2009 para ambos grupos de entidades (Gráfico 5). El fuerte aumento de los gastos financieros durante los cuatro primeros ejercicios ha sido la razón principal del crecimiento de los costes unitarios tanto para las

**GRÁFICO 4**  
**EVOLUCIÓN DE LA EFICIENCIA OPERATIVA**  
 (En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

**GRÁFICO 5**  
**EVOLUCIÓN DE LOS COSTES UNITARIOS**  
 (En %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

**CUADRO 9**  
**NÚMERO MEDIO DE OFICINAS**

	2005	2006	2007	2008
<i>Online</i> española . . . . .	6	5	5	5
Grupo de referencia. . . . .	25	26	30	30

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

**CUADRO 10**  
**NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS**

	2005	2006	2007	2008
<i>Online</i> española . . . . .	97	143	161	153
Grupo de referencia. . . . .	186	209	229	225

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

entidades *online* como para las tradicionales de referencia, ya que tanto las primeras como las segundas han conseguido reducir sus gastos de explotación en dicho período. En concreto, el aumento de los gastos financieros se ha debido, en ambos grupos, al crecimiento de «intereses y cargas» durante el período 2005-2009, ya que las «comisiones pagadas» se han mantenido estables o han disminuido levemente (ver Anexo).

En definitiva, las tendencias definidas por los valores de los últimos años marcan una trayectoria ascendente y paralela para ambos grupos de entidades, aunque con un notable cambio de tendencia en 2009 que afecta tanto a las entidades *online* como a las tradicionales, y que se explica por la significativa reducción de los gastos financieros que registran ambos grupos de entidades en dicho ejercicio.

#### Comparación de las redes de distribución físicas

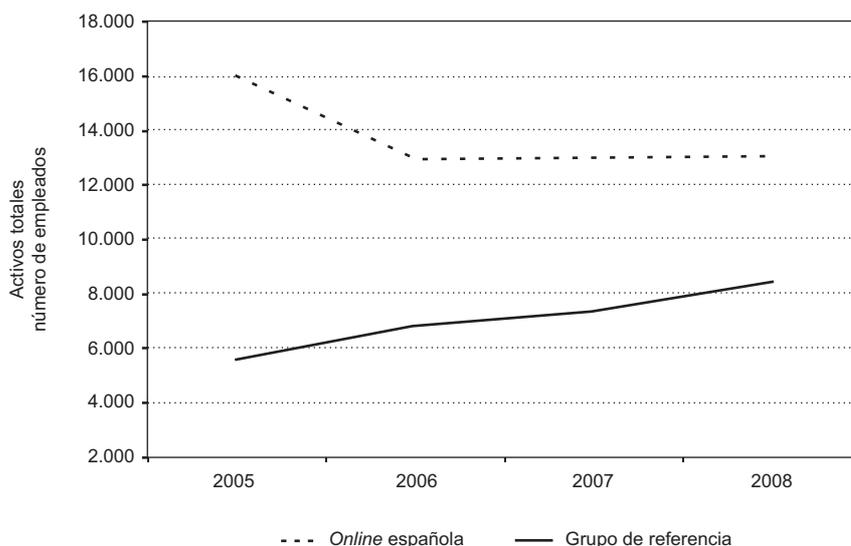
Los datos expuestos en el Cuadro 9 ilustran una de las diferencias más tangibles entre el modelo de nego-

cio de la banca *online* y el de la banca tradicional: por un lado, la presencia de una red de oficinas, relativamente extensa para su tamaño, caracteriza el grupo de referencia de entidades tradicionales; por otro lado, las entidades *online* españolas mantenían en 2008 una media de cinco oficinas, operando las dos entidades de mayor tamaño (Openbank y Uno-e) con una sola oficina.

En cuanto al número medio de empleados (Cuadro 10), las entidades *online* agregadas han aumentado un 57,73 por 100 su plantilla media en el período 2005-2008, mientras que la plantilla media de las entidades tradicionales solo aumentó un 20,96 por 100 en el mismo período. En este punto, cabe recordar que el crecimiento acumulado de los activos de las entidades tradicionales para el período 2005-2008 ha sido superior al de las entidades *online* (Cuadro 6).

En cualquier caso, para evaluar la eficiencia en el uso de los recursos humanos, estimamos oportuno relacionar el volumen de activos totales gestionados con el nú-

**GRÁFICO 6**  
**EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS GESTIONADOS POR EMPLEADO: BANCA *ONLINE* ESPAÑOLA *VERSUS* GRUPO DE REFERENCIA**  
**(En miles de euros)**



FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

mero de empleados (Gráfico 6). En 2005, los activos gestionados por empleado de la banca *online* española parten de un nivel muy superior a los del grupo de referencia, pero las distancias se reducen significativamente en los tres años siguientes. Como consecuencia, los activos gestionados por empleado de las entidades *online* alcanzaron los 13.000.000 de euros en 2008, mientras que los activos gestionados por empleado de las entidades tradicionales de referencia alcanzaron los 8.400.000 de euros.

Por tanto, la eficiencia en la utilización de los recursos humanos constituye un rasgo característico del modelo *online* al que se avienen satisfactoriamente las entidades *online* aquí consideradas. La banca *online* ha hecho un uso más eficiente de los recursos humanos a lo largo del período 2005-2008, pero ha visto reducido el volumen de activos gestionados por empleado un 18,28

por 100 en dicho período, mientras que el grupo de referencia lo ha aumentado un 49,75 por 100. De mantenerse dichas tendencias, la banca tradicional reduciría distancias o incluso podría alcanzar a la banca *online* en los próximos años.

## 5. Conclusiones

En el desarrollo del análisis económico financiero, del segmento de banca *online* en España, se ha podido constatar la existencia de modelos de negocio diferenciados con estrategias heterogéneas en el desarrollo de la actividad de intermediación. El líder del segmento *online* (sucursal de una entidad financiera extranjera comunitaria), además de tener un tamaño muy superior al del resto de entidades *online* agregadas, también tiene una peculiar estructura patrimonial y de costes que ha-

cen aconsejable su estudio aislado respecto al resto de las entidades *online*.

Las principales diferencias entre ING Direct y sus rivales *online* se resumen en las siguientes consideraciones:

— El tamaño del líder del segmento *online* ha creado una distancia insalvable entre esta entidad y el resto de entidades *online*. Los activos totales de ING Direct a finales de diciembre de 2009 eran diez veces (10,54) los de las entidades *online* españolas agregadas.

— La actividad de la banca *online* no se ajusta al modelo de intermediación clásico, puesto que el líder del segmento *online* destina la mayoría de los recursos a la inversión en valores de renta fija y las entidades *online* españolas los invierten en el mercado interbancario.

— El origen de los recursos financieros también separa a ING Direct de sus competidores *online* españoles, dado que la fuente principal de financiación del primero es el mercado interbancario, mientras que para los últimos son los depósitos de clientes.

— A pesar de tener otras cargas de explotación proporcionalmente muy inferiores a los del resto del segmento *online*, y debido a los estrechos márgenes con los que opera, ING Direct es mucho menos rentable que sus rivales *online*.

Por otra parte, el análisis comparativo de las entidades *online* españolas agregadas y el grupo de entidades tradicionales de referencia motiva las siguientes observaciones:

— El crecimiento acumulado de la banca *online* española ha sido inferior al de la banca tradicional de referencia en el período analizado.

— El principal activo de la banca *online* española son las inversiones en el mercado interbancario, relegando la actividad crediticia a un segundo lugar. En cambio, para el grupo de referencia la actividad crediticia ocupa un lugar preponderante en sus activos. La falta de una red de oficinas podría ralentizar el desarrollo de la actividad crediticia de la banca *online*, alejándola por el momento del esquema tradicional de intermediación.

— La estructura del pasivo exigible también presenta notables diferencias entre ambos grupos de entidades, ya que los depósitos de clientes son la fuente de financiación fundamental de la banca *online*, pero la banca tradicional recurre al mercado interbancario como principal fuente de recursos para financiar su crecimiento. Por tanto, la estrategia de la banca *online* de ofrecer altas remuneraciones en los depósitos ha dado los frutos esperados, facilitando la captación de numerosos clientes.

— Las entidades *online* han aumentado continuamente su margen de intermediación, mientras que la banca tradicional no ha registrado mejoras significativas, debido en parte a la intensificación de la competencia producida por el desarrollo de la banca *online*.

— Los gastos de explotación de las entidades *online* agregadas son superiores a los del grupo de referencia, consecuencia directa de operar con unos gastos de administración superiores a los de las entidades tradicionales de referencia.

— En base a sus mayores ingresos, la banca *online* registra un margen de explotación muy superior al de las entidades tradicionales. Sin embargo, como consecuencia de las mayores provisiones realizadas por las entidades *online*, las rentabilidades medias del período analizado de las entidades tradicionales todavía superan a las de la banca *online*. Por tanto, para consolidar su modelo de negocio las entidades *online* deberán reducir significativamente sus gastos de explotación y contener el crecimiento de las provisiones.

— La superior eficiencia en el uso de los recursos humanos de las entidades *online* españolas es una ventaja competitiva que deberán aprovechar para mejorar su posición competitiva respecto a la banca tradicional, pero la continua mejora de las entidades tradicionales ha reducido las distancias en los últimos años.

A modo de conclusión final, podemos decir que, en términos de rentabilidad, la banca *online* todavía debe mejorar su estructura de costes para poder competir con la banca tradicional. Además, las turbulencias de los mercados financieros de los años 2008 y 2009 han

tenido un mayor impacto sobre las cuentas de resultados de las entidades *online* que sobre las de sus rivales tradicionales. Por tanto, de no mejorar significativamente su rentabilidad en los próximos años, las entidades *online* que operan en España verán mermada su capacidad para desarrollar una estrategia empresarial propia, y tendrán que resignarse a jugar un papel complementario en las estrategias de negocio de sus matrices.

### Referencias bibliográficas

[1] CARBÓ, S. y LÓPEZ, R. (2004): «La banca virtual en España: situación actual y perspectivas de futuro», Sistema financiero y realidad empresarial, *Cuadernos de información económica*, número 181, julio/agosto, páginas 87-95.

[2] DE YOUNG, R. y HASAN, I. (1998): «The Performance of de Novo Commercial Banks: A Profit Efficiency Approach»,

*Journal of Banking and Finance*, volumen 22, mayo, páginas 565-587.

[3] DE YOUNG, R. (1999): «The Birth, Growth, and Life or Death of Newly Chartered Commercial Banks», *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, volumen 23, Número 3, páginas 18-35.

[4] DE YOUNG, R. (2005): «The Performance of Internet-based Business Models: Evidence from the Banking Industry», *Journal of Business*, University of Chicago, volumen 78, número 3, páginas 893-947.

[5] DELGADO, J. y NIETO, M. J. (2002): «Incorporación de la tecnología de la información a la actividad bancaria en España: la banca por Internet», *Estabilidad financiera*, número 3, Banco de España, noviembre, páginas 85-105.

[6] HERNANDO, I. y NIETO, M. J. (2006): «Is the Internet Delivery Channel Changing Banks' Performance? The Case of Spanish Banks», *Journal of Banking & Finance*, volumen 31, número 4, páginas 1083-1100.

[7] HUNTER, W. C. y SRINIVASAN, A. (1990): «Determinants of de Novo Bank Performance», *Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta*, páginas 14-25.

## ANEXO

## Cuenta de resultados en porcentaje sobre activos totales

	Banca <i>online</i> española					Grupo de referencia				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Intereses y rendimientos . . . . .	3,77	4,09	4,92	5,66	5,01	2,72	3,01	4,11	4,89	3,33
Intereses y cargas. . . . .	-1,84	-2,06	-2,80	-3,34	-2,61	-1,53	-1,94	-2,94	-3,74	-2,06
Rendimiento de instrumentos de capital . . . . .	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
Margen de intermediación . . . . .	1,93	2,03	2,12	2,32	2,40	1,22	1,09	1,19	1,17	1,28
Comisiones percibidas . . . . .	1,14	1,52	1,61	1,41	1,33	1,10	1,11	0,95	0,65	0,65
Comisiones pagadas . . . . .	-0,51	-0,64	-0,64	-0,52	-0,49	-0,32	-0,32	-0,27	-0,17	-0,17
Resultados oper. financieras y difer. cambio . .	0,09	0,08	0,12	0,18	0,35	0,08	0,05	0,02	-0,06	0,01
Margen ordinario. . . . .	2,65	2,99	3,21	3,39	3,59	2,08	1,92	1,89	1,60	1,78
Gastos de personal . . . . .	-0,36	-0,44	-0,49	-0,50	-0,58	-0,84	-0,74	-0,72	-0,64	-0,66
Amortización . . . . .	-0,10	-0,04	-0,04	-0,06	-0,07	-0,10	-0,07	-0,06	-0,06	-0,06
Otras cargas e ingresos de explotación. . . . .	-1,58	-1,55	-1,38	-1,37	-1,35	-0,49	-0,41	-0,42	-0,38	-0,39
Gastos de explotación . . . . .	-2,05	-2,03	-1,91	-1,93	-2,01	-1,43	-1,21	-1,20	-1,09	-1,11
Margen de explotación . . . . .	0,60	0,96	1,30	1,46	1,58	0,64	0,71	0,69	0,50	0,66
Provisiones y pérdidas deterioro de activos . . .	-0,33	-0,34	-0,52	-1,36	-1,72	-0,23	-0,20	-0,19	-0,32	-0,52
Otras ganancias y pérdidas . . . . .	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,03	0,03	0,04	0,00	-0,11
Resultado antes de impuestos . . . . .	0,25	0,62	0,78	0,10	-0,14	0,45	0,54	0,55	0,18	0,03
Impuesto sobre beneficios . . . . .	-0,17	-0,23	-0,17	0,00	-0,08	-0,08	-0,19	-0,16	-0,05	0,00
Resultado del ejercicio (ROA) . . . . .	0,08	0,39	0,65	0,10	-0,21	0,37	0,34	0,38	0,14	0,03
ROE=%beneficio neto/recursos propios . . . . .	1,58	9,74	14,50	1,88	-3,60	7,87	8,79	10,93	3,76	0,72

FUENTE: Elaboración propia a partir de AEB.

