

# ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD DE LA BANCA ONLINE EN ESPAÑA

Alexandre Momparler Pechuan, [alexandre.momparler@uv.es](mailto:alexandre.momparler@uv.es), Universitat de València

Ignacio Gil Pechuan, [igil@doe.upv.es](mailto:igil@doe.upv.es), Universidad Politécnica de Valencia

Francisco J. Climent Diranzo, [f.jose.climent@uv.es](mailto:f.jose.climent@uv.es), Universitat de València

## Resumen

En este trabajo se estudian las características y la viabilidad de la banca online que opera en España. El análisis económico-financiero de las entidades online y de entidades tradicionales comparables indica la existencia de dos modelos de negocio diferenciados dentro del segmento online. Además, dicho análisis muestra que a pesar de registrar tasas de crecimiento superiores, la banca online es menos rentable que la tradicional. Aunque la entidad online de mayor tamaño se encuentra en una mejor posición competitiva que la del resto de las entidades del segmento online, la baja rentabilidad de las entidades online no garantiza la supervivencia de los modelos de negocio de banca online en su forma actual

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

## Abstract

*This paper studies the characteristics and viability of the Internet-primary banks in Spain. Financial statement analysis of Internet-primary and branching banks finds evidence of two distinct business models within the Internet-primary segment. Despite higher growth rates, Internet-primary banks are shown to underperform when compared to branching bank benchmarks. Although the largest Internet-primary bank in Spain is in a better competitive position than the rest of its class, the Internet-primary banks' low profitability is no guarantee that they will exist as such in the future.*

**Keywords:** IT, banking, financial services, Internet

# ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD DE LA BANCA ONLINE EN ESPAÑA

## 1. Introducción

El rápido desarrollo de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) ha propiciado un profundo 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 son de reciente creación, todos ellos ya han superado el umbral de la rentabilidad. 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 (2006) 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 2007 (último año disponible en la base de datos de la AEB<sup>1</sup>). En este sentido, cabe apuntar que la banca online en España es todavía joven, y la rentabilidad de los bancos de reciente constitución difiere sistemáticamente de la de sus competidores maduros tal y como constatan, para el caso norteamericano, Hunter y Srinvisan (1990), De Young y Hasan (1998) y De Young (1999). 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 los autores citados anteriormente sitúan la plena convergencia de las nuevas entidades con sus competidores más maduros entre los 9 y 10 años.

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 el 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% 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 (sucursal de una entidad extranjera comunitaria) frente a las entidades online españolas. En nuestra opinión, este enfoque es necesario para identificar y evaluar los dos modelos de banca online que parecen despuntar en España.

Este trabajo se estructura en cuatro secciones, además de estas consideraciones iniciales. Así, en la segunda sección 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. La tercera realiza un análisis comparativo entre los dos grupos mencionados. La cuarta compara la banca online española con un grupo de entidades tradicionales de referencia. Por último, se presentan las principales conclusiones.

---

<sup>1</sup> Asociación Española de Banca ([www.aebanca.es](http://www.aebanca.es))

## 2. El segmento de banca online en España

En teoría, el modelo de negocio de 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. 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.

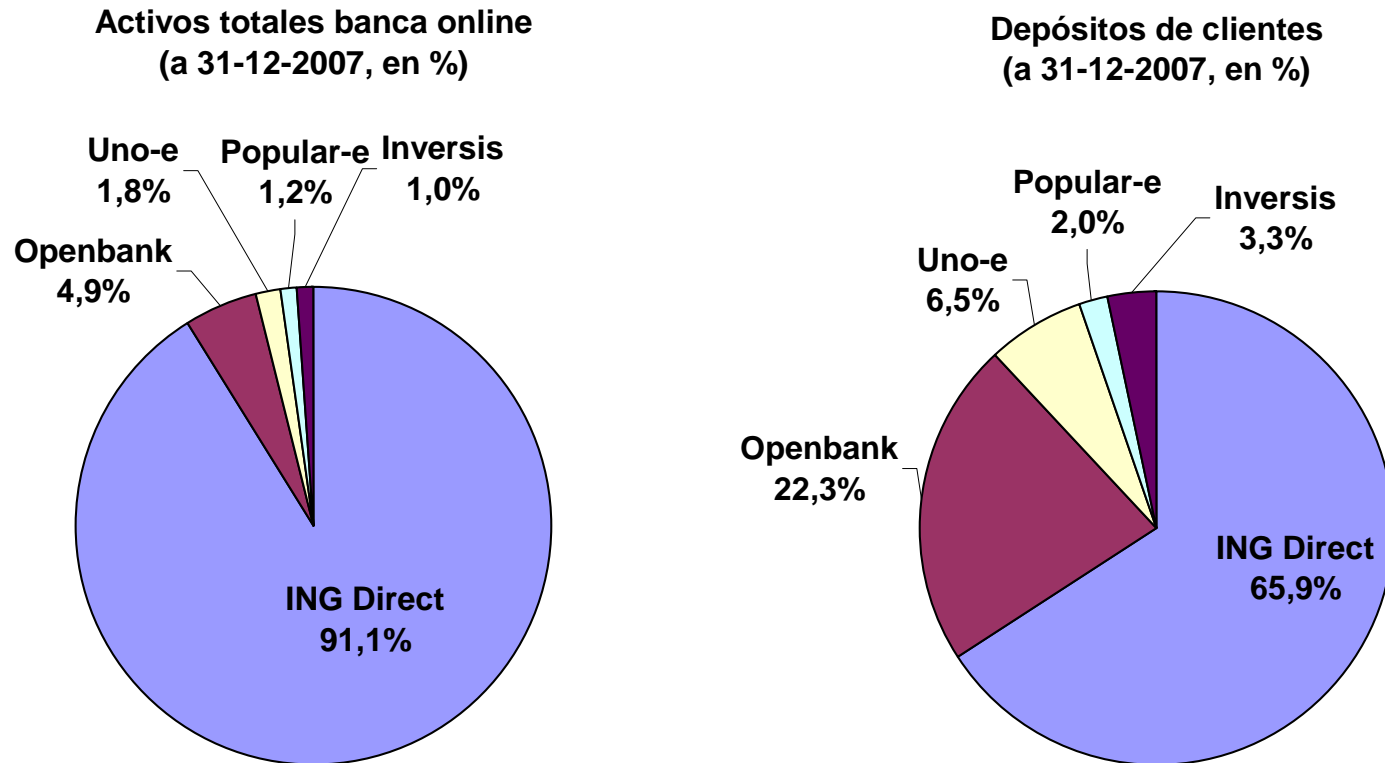
**Tabla 1: Datos generales de las entidades online que operan en España  
(a 31 de diciembre de 2007)**

	<b>Total Activo (miles de EUR)</b>	<b>Depósitos de clientes (miles de EUR)</b>	<b>Resultado ejercicio (miles de EUR)</b>	<b>Nº de empleados</b>	<b>Nº de oficinas</b>
<b>ING Direct</b>	85.377.975	13.121.445	53.800	749	3
<b>Openbank</b>	4.565.590	4.427.912	23.493	140	1
<b>Uno-e</b>	1.684.959	1.283.830	17.286	62	1
<b>Popular-e</b>	1.123.629	407.121	7.937	131	7
<b>Inversis</b>	949.372	658.795	5.640	304	11

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

En la Tabla 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 2007, el 91,1% y el 65,9% de los activos totales y de los depósitos de clientes del segmento online agregado respectivamente (Figura 1).

Figura 1



En la recopilación de datos realizada para poder llevar a cabo el análisis hemos podido comprobar que 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, hemos realizado un análisis comparativo entre la entidad holandesa y sus competidores online españoles.

Para llevar a cabo el análisis comparativo propuesto hemos 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 Inversis). 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.

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

A partir de los datos expuestos anteriormente, en caso de mostrar de forma agregada ING Direct y las entidades online españolas, se podrían desdibujar las peculiares características del modelo de negocio de banca online dominante en España. Por ello, presentamos 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.

#### 3.1. Comparación de los balances agregados

En primer lugar, creemos conveniente comparar el ritmo de crecimiento de los activos totales del líder del segmento online y el del resto de la banca online agregada (Tabla 2). El crecimiento acumulado de los activos de ING Direct en los últimos tres ejercicios (2005-2007) ha sido aproximadamente la mitad del de la banca online española agregada (29,1% frente al 59,1%). 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 2004) muy superiores a los activos agregados del resto de las entidades online, lo que nos lleva a pensar que una vez alcanzada cierta dimensión es muy difícil mantener altas tasas de crecimiento.

**Tabla 2: Índices de crecimiento de los activos totales: ING Direct vs. banca online española (base activos finales de 2004=100)**

	2005	2006	2007
ING Direct	127,5	134,6	129,1
Banca online española	119,8	142,3	159,1

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

En el análisis del balance y de la cuenta de resultados utilizamos los valores medios del período 2005-2007. Mediante la comparación de los balances agregados de las cuatro entidades online españolas agregadas y de ING Direct pretendemos detectar posibles diferencias estructurales que pudieran confirmar o refutar la presencia de modelos de negocio diferenciados. En la Tabla 3 se presenta la información de los balances de los dos grupos mencionados anteriormente.

**Tabla 3: Balances de la banca online española vs. ING Direct**  
(valores medios período 2005-2007, en porcentaje sobre activos totales)

	Online española	ING Direct
<b>ACTIVO</b>		
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	1,55	n.d
Cartera de Negociación	0,38	n.d
Activos Financieros para la venta y otros AF	4,68	72,68
Depósitos en entidades de crédito	54,32	18,88
Crédito a la clientela	30,32	4,79
Otros activos financieros y resto	5,75	n.d
Derivados de Cobertura y ajustes	0,10	n.d
Participaciones	1,61	n.d
Activo Material	0,10	n.d
Activo Intangible	0,23	n.d
Activos Fiscales	0,33	n.d
Otros Activos y Periodificaciones	0,63	n.d
	100,00	96,35
<b>PASIVO</b>		
Depósitos de entidades de crédito	11,73	81,04
Depósitos de la clientela	80,26	15,10
Pasivos subordinados	0,26	n.d.
Otros pasivos financieros y resto	2,26	n.d.
Derivados de Cobertura y ajustes	0,10	n.d.
Provisiones	0,05	n.d.
Pasivos Fiscales	0,02	n.d.
Otros Pasivos, periodificaciones y resto	0,46	n.d.
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Ajustes por valoración	-0,02	n.d.
Capital o fondo de dotación	3,27	n.d.
Reservas y otros	1,23	n.d.
Resultado del ejercicio	0,37	0,08
	100,00	96,21

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

Respecto a la estructura del activo, cabe destacar que ING Direct materializa el 72,68% de sus inversiones en “activos financieros para la venta”, mientras que el resto de la banca online solo destinan a este tipo de activos el 4,68% de sus recursos financieros. Para la banca online española, las inversiones en el mercado interbancario (“depósitos en entidades de crédito”) son la partida más importante del activo y suponen el 54,32%, mientras que ING Direct tan solo coloca el 18,88% 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 4,79% de sus activos, pero para el resto de la banca online ocupa un destacado segundo lugar con un 30,32% de sus activos.

En cuanto a la estructura del pasivo, nuevamente detectamos una diferencia significativa entre ING Direct y la banca online española. El 81,04% de los recursos financieros del líder de la banca online provienen del mercado interbancario y el 15,10% 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 80,26% de los recursos mientras que el 11,73% de los mismos provienen del mercado interbancario. El recurso intensivo al mercado interbancario para obtener financiación puede facilitar el crecimiento rápido, pero generalmente se trata de recursos más caros que los depósitos de clientes, siendo estos últimos la principal fuente de financiación de la banca online española.

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

### **3.2. 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 nos 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 la Tabla 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 (1,42% frente al 0,02% de ING Direct). Puede parecer sorprendente que las comisiones percibidas por la banca online española registre 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 las “otras cargas e ingresos de explotación” (publicidad e informática, entre otros) se observa que, en el caso de ING Direct,



son muy inferiores a los de la banca online española (0,16% frente al 1,50%). Por último, la rentabilidad económica (ROA) media del período analizado de ING Direct (0,08%) es marcadamente inferior a la de la banca online española (0,37%).

**Tabla 4: Cuentas de resultados de la banca online española vs. ING Direct (valores medios período 2005-2007, en porcentaje sobre activos totales)**

	Online española	ING Direct
Intereses y rendimientos	4,26	4,12
Intereses y cargas	-2,23	n.d.
Rendimiento de Instrumentos de capital	0,00	n.d.
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	2,03	n.d.
Comisiones Percibidas	1,42	0,02
Comisiones Pagadas	-0,60	n.d.
Resultados Oper.Financieras y difer.cambio	0,10	-0,01
MARGEN ORDINARIO	2,95	n.d.
Gastos de Personal	-0,43	n.d.
Amortización	-0,06	n.d.
Otras cargas e ingresos de explotación	-1,50	-0,16
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-2,00	n.d.
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	0,95	n.d.
Provisiones y pérdidas deterioro de Activos	-0,40	n.d.
Otras Ganancias y Pérdidas	0,00	n.d.
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,55	0,06
Impuesto sobre Beneficios	-0,19	0,02
RESULTADO DEL EJERCICIO (ROA)	0,37	0,08

*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 2004 se encuentran en la horquilla definida por los activos totales medios del segmento de banca online española (excluido ING Direct)  $\pm 10\%$ . De esta

manera, se ha obtenido una muestra de dos bancos tradicionales con sus respectivas redes de oficinas (Tabla 5).

**Tabla 5: Datos generales de las entidades del grupo de referencia  
(a 31 de diciembre de 2007)**

	Total Activo (miles de EUR)	Depósitos de	Resultado	Nº de empleados	Nº de oficinas
		clientes de EUR)	(miles de EUR)		
<b>Online española*</b>	2.065.361	1.679.665	13.472	161	5
<b>Crédito Balear</b>	2.264.262	1.620.372	34.792	371	102
<b>Bankoa</b>	1.622.474	654.588	5.893	283	44

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

*\*Valores medios*

#### 4.1. Comparación de los balances

A pesar de que las entidades tradicionales de referencia han registrado un fuerte ritmo de crecimiento en el período considerado, los índices de crecimiento de los activos de las entidades online españolas y del grupo de entidades tradicionales de referencia (Tabla 6) indican que el crecimiento acumulado de los activos totales en el período 2005-2007 es algo superior en el caso de las entidades online. Por tanto, aquí encontramos un aspecto en el que la banca online española cumple las expectativas de crecimiento superior que se asocian al modelo de banca online. Comparativamente, las entidades online han obtenido tasas de crecimientos superiores en los dos últimos años.

**Tabla 6: Índices de crecimiento de los activos totales de la banca online española vs. grupo de referencia (base activos finales de 2004=100)**

	2005	2006	2007
Banca online española	119,80	142,25	159,12
Grupo de referencia	122,18	136,06	151,12

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

En lo que concierne a la estructura del activo (Tabla 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 (54,32%) a la inversión en el sistema crediticio (“depósitos en entidades de crédito”), mientras para que el grupo de referencia, este concepto, sólo representa el 6,91% de sus activos totales. 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 85,04% 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 30,32% 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, nos lleva a plantearnos si la falta de una red de sucursales puede suponer un obstáculo para la concesión de préstamos.

**Tabla 7: Balances banca online española vs. grupo de referencia**  
(valores medios período 2005-2007, en porcentaje sobre activos totales)

	Online española	Grupo de referencia
<b>ACTIVO</b>		
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	1,55	1,42
Cartera de Negociación	0,38	0,08
Activos Financieros para la venta y otros AF	4,68	3,15
Depósitos en entidades de crédito	54,32	6,91
Crédito a la clientela	30,32	85,04
Otros activos financieros y resto	5,75	0,53
Derivados de Cobertura y ajustes	0,10	0,26
Activos no Corrientes en venta	0,00	0,04
Participaciones	1,61	0,20
Contratos de Seguros vinculados a pensiones	0,00	0,28
Activo Material	0,10	1,28
Activo Intangible	0,23	0,01
Activos Fiscales	0,33	1
Otros Activos y Periodificaciones	0,63	0,13
	100,00	100,00
<b>PASIVO</b>		
Cartera de Negociación	0,00	0,02
Depósitos de entidades de crédito	11,73	30,40
Depósitos de la clientela	80,26	56,88
Débitos representados por valores negociables	0,00	2,33
Pasivos subordinados	0,26	0,00
Otros pasivos financieros y resto	2,26	0,67
Derivados de Cobertura y ajustes	0,10	0,16
Provisiones	0,05	0,63
Pasivos Fiscales	0,02	0,21
Otros Pasivos, periodificaciones y resto	0,46	0,31
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Ajustes por valoración	-0,02	-0,02
Capital o fondo de dotación	3,27	0,97
Reservas y otros	1,23	6,42
Resultado del ejercicio	0,37	1,03
	100,00	100,00

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

Por último, los recursos colocados en valores representativos de deuda (“Activos Financieros para la venta”) son el tercer activo más importante del grupo de referencia (3,15%), pero tienen un mayor peso relativo para las entidades online (4,68%) aunque ocupen el cuarto lugar entre sus activos. Asimismo, como era previsible, el inmovilizado material del grupo de referencia (1,28%) es claramente superior al de las entidades online (0,10%).

Al analizar la estructura del pasivo de los dos grupos objeto de estudio, podemos observar que hay una mayor semejanza que en sus activos. Si comparamos el pasivo exigible, apreciaremos el mayor peso que los depósitos de clientes tienen en la banca online (80,26% frente al 56,88% de la banca tradicional), aunque estos sean la fuente de financiación principal para ambos grupos de entidades. El mercado interbancario es, con diferencia, la segunda fuente de financiación más importante tanto para las entidades online (11,73%) como para las entidades tradicionales de referencia (30,40%), aunque con un mayor peso relativo en las últimas.

Respecto a los recursos propios, la banca tradicional de referencia detenta un nivel de capitalización superior al de las entidades online aquí consideradas. Así, los recursos propios del grupo de referencia representan un 8,4% de sus activos totales, mientras que esta cifra se reduce a un 4,85% en el caso de las entidades online aquí consideradas. Las mayores reservas originadas por los beneficios acumulados de ejercicios anteriores de una banca más madura y con más años de actividad constituyen la principal diferencia.

#### **4.2. Comparación de las cuentas de resultados**

Según los datos que se exhiben en la Tabla 8, las entidades online españolas cumplen las expectativas asociadas a su modelo de negocio, en el sentido de que pagan intereses muy superiores a los del grupo de entidades tradicionales de referencia. Sin embargo, no podemos decir lo mismo respecto a los intereses cobrados, ya que estos se encuentran a un nivel equiparable. En consecuencia, el margen de intermediación (en porcentaje sobre activos totales) registrado por la banca online española agregada (2,03%) es algo inferior al del grupo de entidades tradicionales de referencia (2,23%).

Para evaluar convenientemente el margen de intermediación de ambos grupos de entidades, consideramos oportuno presentar su evolución histórica para el período 2005-2007 (Figura 2). Como se puede observar en su evolución histórica, los márgenes de ambos grupos de entidades han tenido signos opuestos. Así, la banca tradicional ha sufrido una reducción paulatina de su margen de intermediación, aunque con una mínima recuperación del mismo en el último ejercicio. El factor principal de dicha reducción se encuentra en el fuerte aumento de los intereses pagados (ver “intereses y cargas” en la cuenta de resultados del anexo 2), a la que no es ajena la mayor competitividad originada por el desarrollo de la banca online. Por el contrario, las entidades online españolas han experimentado una continua mejora de su margen de intermediación.

**Tabla 8: Resultados de la banca online española vs. grupo de referencia**  
(valores medios período 2005-2007, en porcentaje sobre activos totales)

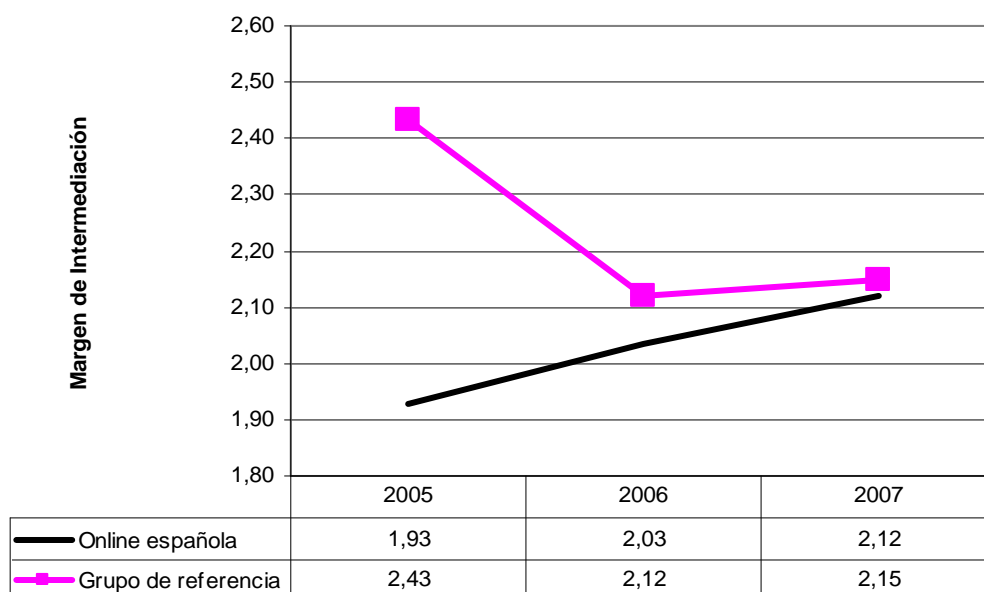
	Online española	Grupo de referencia
Intereses y rendimientos	4,26	4,21
Intereses y cargas	-2,23	-1,99
Rendimiento de Instrumentos de capital	0,00	0,01
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	2,03	2,23
Comisiones Percibidas	1,42	1,17
Comisiones Pagadas	-0,60	-0,21
Resultados Oper.Financieras y difer.cambio	0,10	0,10
MARGEN ORDINARIO	2,95	3,29
Gastos de Personal	-0,43	-0,97
Amortización	-0,06	-0,12
Otras cargas e ingresos de explotación	-1,50	-0,53
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-2,00	-1,62
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	0,95	1,67
Provisiones y pérdidas deterioro de Activos	-0,40	-0,11
Otras Ganancias y Pérdidas	0,00	0,08
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,55	1,63
Impuesto sobre Beneficios	-0,19	-0,56
RESULTADO DEL EJERCICIO (ROA)	0,37	1,08
ROE=%Beneficio neto / Recursos propios	8,61	14,60

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

Por tanto, se puede concluir que se está produciendo una convergencia relativamente rápida en el margen de intermediación de ambos grupos y que, de mantenerse las tendencias actuales, las entidades online podrían obtener márgenes equiparables (o incluso superiores) a los de las entidades tradicionales en los próximos años.

En cuanto al margen ordinario, se aprecia que la banca online española reduce distancias respecto al grupo de referencia en los dos primeros ejercicios (2005 y 2006) y obtiene un margen ordinario levemente superior en 2007 (Figura 3). En consecuencia, al tomar el valor medio de los tres últimos ejercicios, el margen ordinario de la banca online todavía se encuentra por debajo del de la banca tradicional de referencia (Tabla 8).

**Figura 2: Evolución del margen de intermediación: banca online española vs. grupo de referencia**

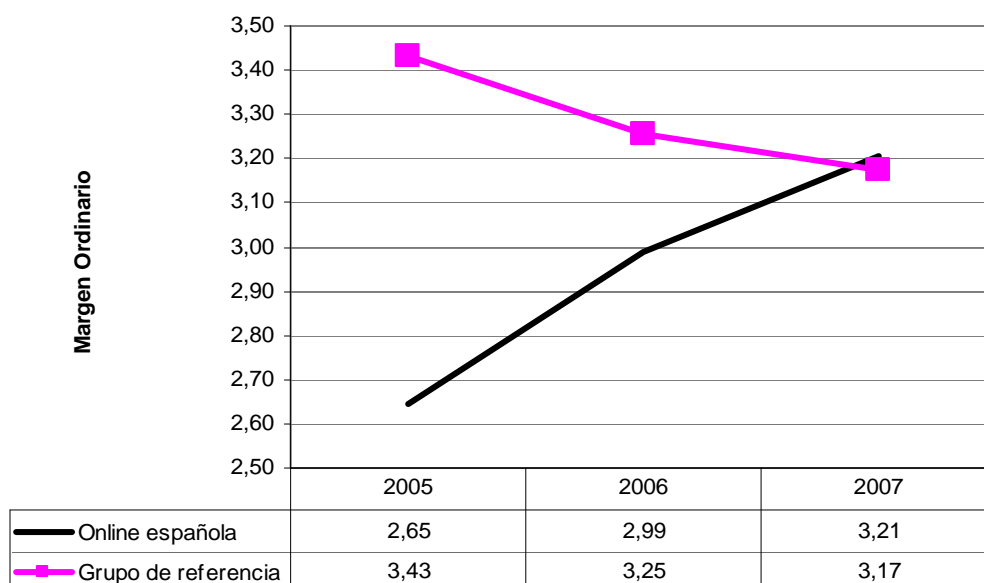


*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

El análisis de los gastos de explotación revela que la banca online española registró en el período 2005-2007 unos gastos de personal medios (en porcentaje sobre activos totales) significativamente menores que los de sus rivales tradicionales de referencia. Sin embargo, las “otras cargas de explotación” sobre activos totales de la banca online agregada (que incluyen gastos de publicidad e informática) triplican las de las entidades tradicionales (1,50% frente al 0,53%). Si consideramos la suma de los gastos de explotación, diremos que la banca online ha registrado unos gastos de explotación medios (1,99%) superiores a los de la banca tradicional de referencia (1,62%) en el período estudiado.

Por tanto, la banca online opera con gastos de explotación superiores a los de sus rivales tradicionales, lo que junto con sus inferiores márgenes (financiero y ordinario) se traduce en un margen de explotación claramente inferior al del grupo de referencia. En cualquier caso, cabe apuntar que 2004 fue el primer ejercicio en 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 reducir progresivamente los otros gastos administrativos.

**Figura 3: Evolución del margen ordinario: banca online española vs. grupo de referencia**



*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

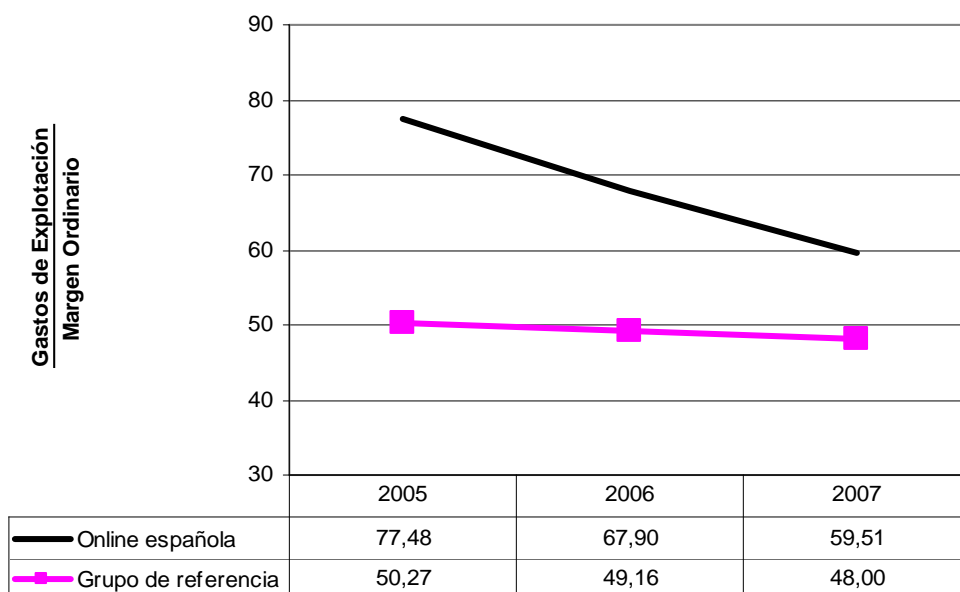
Sin embargo, la comparación de las rentabilidades (económica y financiera) de los dos grupos de entidades, pone de manifiesto la brecha existente. Concretamente, la rentabilidad económica media de las entidades online españolas fue de un 0,37% en el período 2005-2007, mientras que la de la banca tradicional de referencia alcanzó el 1,08%. Asimismo, la reducida rentabilidad financiera de las entidades online (8,61% frente al 14,6%) no nos permite ser optimistas respecto a la viabilidad de su modelo de negocio tal y como está concebido actualmente.

#### **4.3. Eficiencia operativa**

La evolución de la eficiencia operativa durante el período 2005-2007 (Figura 4) permite apreciar la mejoría clara de las entidades online españolas 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 mencionado el que ha tenido una mayor incidencia. La eficiencia operativa del grupo de referencia ha permanecido estable en el período objeto de estudio, pues ha conseguido compensar el deterioro gradual del margen ordinario con reducciones simultáneas de los gastos de explotación.

Teniendo en consideración las tendencias definidas en el período analizado, es previsible que las entidades online consigan alcanzar la eficiencia operativa de las entidades tradicionales de referencia en el corto plazo.

**Figura 4: Evolución de la eficiencia operativa: banca online española vs. grupo de referencia**



*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

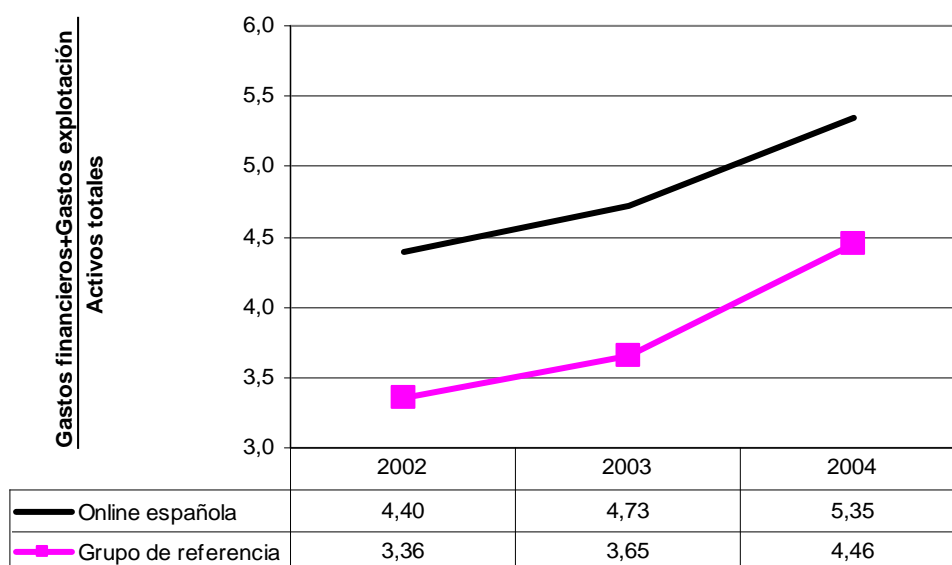
#### **4.4. Costes unitarios**

La evolución de los costes unitarios marca una clara tendencia al alza en el período 2005-2007 para ambos grupos de entidades (Figura 5). El fuerte aumento de los gastos financieros ha sido la razón principal del crecimiento de los costes unitarios tanto para las entidades online como para las tradicionales de referencia, ya que tanto las primeras como las segundas han reducido sus gastos de explotación en mayor o menor medida en el período mencionado. En concreto, el aumento de los gastos financieros ha sido debido al imparable crecimiento de los “intereses y cargas”, ya que las “comisiones pagadas” no han crecido en la misma medida para las entidades online e incluso han disminuido levemente para el grupo de referencia (Anexo 2).

En definitiva, las tendencias definidas por los valores de los últimos años marcan una trayectoria ascendente para ambos grupos de entidades, aunque algo más acusada en el caso de las entidades tradicionales de referencia.



**Figura 5: Evolución de los costes unitarios: banca online española vs. grupo de referencia**



*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

#### 4.5. Comparación de las redes de distribución físicas

Los datos expuestos en la Tabla 9 ilustran una de las diferencias más tangibles entre el modelo de negocio 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, caracterizan el grupo de referencia de entidades tradicionales; por otro lado, las entidades online españolas mantenían en 2007 una media de cinco oficinas, operando las dos entidades de mayor tamaño (Openbank y Uno-e) con una sola oficina.

**Tabla 9: Número medio de oficinas: banca online española vs. grupo de referencia**

	2005	2006	2007
Online española	6,0	5	5
Grupo de referencia	73,5	73	73,0

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

En cuanto al número medio de empleados (Tabla 10), las entidades online agregadas han aumentado dos tercios (65,97%) su plantilla media en el período objeto de estudio (2005-2007), mientras que las entidades tradicionales mantuvieron estable su plantilla media en el período mencionado. En este punto, cabe recordar que el crecimiento acumulado de los activos de las entidades online para el período 2005-2007 ha sido superior al del grupo de referencia (Tabla 6).

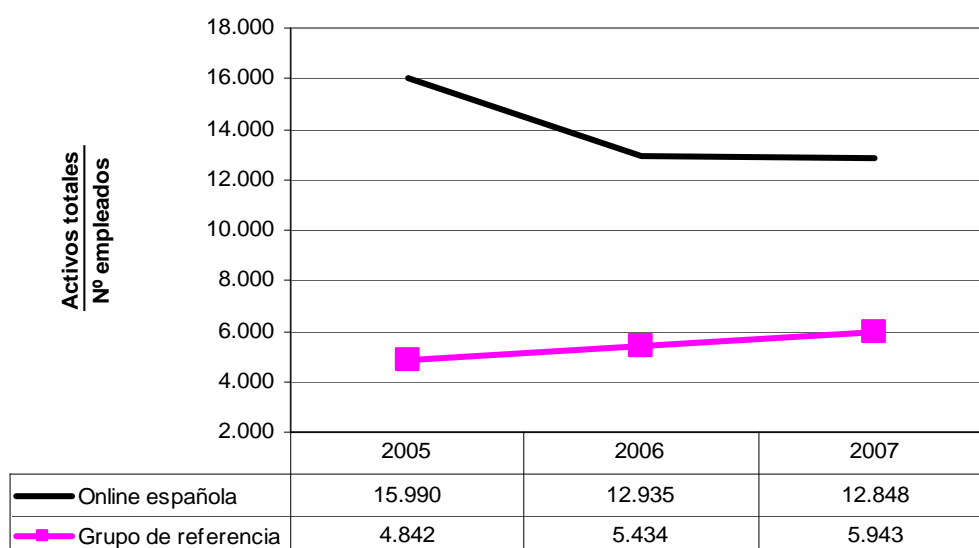
**Tabla 10: Número medio de empleados: banca online española vs. grupo de referencia**

	2005	2006	2007
Online española	97	143	161
Grupo de referencia	325	322	327

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

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 número de empleados (Figura 6). En 2007, 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 dos años siguientes. Como consecuencia, los activos gestionados por empleado de las entidades online alcanzaron los 12,8 millones de Euros en 2007, mientras que los activos gestionados por empleado de las entidades tradicionales de referencia eran de 5,9 millones de Euros.

**Figura 6: Evolución de los activos gestionados por empleado: banca online española vs. grupo de referencia (en miles de Euros)**



*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

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 2005-2007, pero ha visto reducido el volumen de activos gestionados por empleado un 19,6% en dicho período, mientras que el grupo de referencia lo ha aumentado un 22,7%. De mantenerse dichas tendencias, la banca tradicional podría reducir distancias respecto a la banca online en el futuro.

## 5. Conclusiones

En el desarrollo del análisis económico financiero del segmento de banca online en España, hemos 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 hacen aconsejable su estudio aislado respecto al resto de las entidades online.

Las principales diferencias entre ING Direct y sus rivales online suscitan las siguientes consideraciones:

- El extraordinario crecimiento 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 2007 eran diez veces (10,25) 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 superior al de la banca tradicional de referencia en el período analizado, a pesar de las altas tasas de crecimiento experimentadas por la última.
- 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 de ambos grupos de entidades es relativamente homogénea pero, aunque los depósitos de clientes suponen la primera fuente de financiación en ambos casos, éstos tienen mayor peso en el pasivo de las entidades online, ya que la banca tradicional ha recurrido, en mayor medida, al mercado interbancario 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 paulatinamente su margen de intermediación, mientras que la banca tradicional de referencia ha sufrido un deterioro del mismo, debido a la intensificación

de la competencia producida, entre otras razones, por el desarrollo de la banca online. Si estas tendencias se mantienen estables, el margen de intermediación de la banca online se podría equiparar al de la banca tradicional en los próximos años.

- 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 y menores gastos de explotación, la banca tradicional de referencia registra un margen de explotación muy superior al de las entidades online. Como consecuencia, las rentabilidades económica y financiera de las entidades online todavía no son equiparables a las de la banca tradicional. Si bien es cierto que las entidades online se encuentran en la fase inicial de desarrollo de su modelo de negocio, para consolidarlo deberán aumentar su margen de intermediación y reducir significativamente sus gastos de informática y de publicidad.
- 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.

A modo de conclusión final, podemos decir que en términos de rentabilidad, la banca online todavía no puede competir con la banca tradicional. Por tanto, de no mejorar significativamente su rentabilidad en los próximos años, las entidades online que operan en España no podrán desarrollar una estrategia empresarial propia y tendrán que resignarse a jugar un papel complementario en las estrategias de negocio de sus matrices.

## **Bibliografía**

- Carbó, S. y R. López (2004): “La banca virtual en España: situación actual y perspectivas de futuro”; *Sistema financiero y realidad empresarial*, Cuadernos de información económica, nº 181, julio/agosto, pp. 87-95.
- De Young, R. e I. Hasan (1998): “The performance of de novo commercial banks: A profit efficiency approach”, *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, mayo, pp. 565-587.
- De Young, R. (1999): “The birth, growth, and life or death of newly chartered comercial banks”, *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, vol. 23, Nº 3, pp. 18-35.
- De Young, R. (2005): “The performance of Internet-based business models: evidence from the banking industry”, *Journal of Business*, University of Chicago, vol. 78, nº 3, pp. 893-947.
- Delgado J. y M.J. Nieto (2002): “Incorporación de la tecnología de la información a la actividad bancaria en España: la banca por Internet”, *Estabilidad financiera*, Banco de España, noviembre 2002, nº 3, pp. 85-105.
- Hernando, I. y M.J. Nieto (2006): “Is the Internet delivery channel changing banks’ performance? The case of Spanish banks”, *Journal of Banking & Finance*, aceptado y pendiente de publicación.
- Hunter W.C. y A. Srinivasan (1990): “Determinants of de novo bank performance”, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, pp. 14-25.

## Anexo 1

**Tabla 1: Balances agregados: banca online española vs. grupo de referencia**  
(en porcentaje sobre activos totales)

	Banca online española			Grupo de referencia		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
<b>ACTIVO</b>						
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	1,74	1,44	1,48	1,44	1,53	1,30
Cartera de Negociación	0,06	0,59	0,49	0,04	0,11	0,10
Activos Financieros para la venta y otros AF	7,63	3,77	2,63	3,81	3,00	2,64
Depósitos en entidades de crédito	53,65	52,75	56,57	6,46	7,71	6,56
Crédito a la clientela	29,66	30,87	30,42	84,23	84,17	86,71
Otros activos financieros y resto	4,35	7,69	5,20	0,28	0,81	0,51
Derivados de Cobertura y ajustes	0,13	0,11	0,07	0,60	0,18	0,00
Activos no Corrientes en venta	0,00	0,00	0,00	0,03	0,04	0,05
Participaciones	1,89	1,55	1,39	0,16	0,22	0,21
Contratos de Seguros vinculados a pensiones	0,00	0,00	0,00	0,37	0,28	0,21
Activo Material	0,05	0,12	0,13	1,46	1,26	1,12
Activo Intangible	0,05	0,05	0,59	0,02	0,01	0,00
Activos Fiscales	0,53	0,29	0,17	1	1	1
Otros Activos y Periodificaciones	0,26	0,77	0,86	0,22	0,09	0,08
	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>PASIVO</b>						
Cartera de Negociación	0,00	0,00	0,00	0,01	0,03	0,02
Depósitos de entidades de crédito	12,69	11,83	10,67	34,19	29,39	27,63
Depósitos de la clientela	79,65	79,81	81,33	54,13	57,97	58,53
Débitos representados por valores negociables	0,00	0,00	0,00	1,07	2,34	3,57
Pasivos subordinados	0,23	0,38	0,17	0,00	0,00	0,00
Otros pasivos financieros y resto	1,96	3,06	1,76	0,69	0,71	0,62
Derivados de Cobertura y ajustes	0,07	0,12	0,11	0,00	0,02	0,46
Provisiones	0,05	0,05	0,04	0,86	0,59	0,46
Pasivos Fiscales	0,04	0,03	0,00	0,21	0,20	0,21
Otros Pasivos, periodificaciones y resto	0,24	0,34	0,79	0,25	0,35	0,33
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Ajustes por valoración	0,00	-0,03	-0,03	0,05	-0,01	-0,09
Capital o fondo de dotación	3,52	3,32	2,96	1,07	0,96	0,87
Reservas y otros	1,48	0,69	1,53	6,40	6,35	6,50
Resultado del ejercicio	0,08	0,39	0,65	1,06	1,12	0,90
	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB.*

## Anexo 2

**Tabla 2: Cuentas de resultados agregadas: banca online española vs. grupo de referencia (en porcentaje sobre activos totales)**

	Banca online española			Grupo de referencia		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
INTERESES Y RENDIMIENTOS	3,77	4,09	4,92	3,79	3,96	4,88
INTERESES Y CARGAS	-1,84	-2,06	-2,80	-1,37	-1,86	-2,75
Rendimiento de Instrumentos de capital	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,02
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1,93	2,03	2,12	2,43	2,12	2,15
Comisiones Percibidas	1,14	1,52	1,61	1,19	1,21	1,11
Comisiones Pagadas	-0,51	-0,64	-0,64	-0,26	-0,20	-0,18
Resultados Oper.Financieras y difer.cambio	0,09	0,08	0,12	0,07	0,12	0,09
MARGEN ORDINARIO	2,65	2,99	3,21	3,43	3,25	3,17
Gastos de Personal	-0,36	-0,44	-0,49	-1,02	-0,98	-0,91
Amortización	-0,10	-0,04	-0,04	-0,14	-0,12	-0,10
Otras cargas e ingresos de explotación	-1,58	-1,55	-1,38	-0,56	-0,50	-0,52
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-2,05	-2,03	-1,91	-1,72	-1,60	-1,52
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	0,60	0,96	1,30	1,71	1,65	1,65
Provisiones y pérdidas deterioro de Activos	-0,33	-0,34	-0,52	-0,14	-0,03	-0,17
Otras Ganancias y Pérdidas	-0,01	0,00	0,00	0,03	0,17	0,03
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,25	0,62	0,78	1,59	1,79	1,51
Impuesto sobre Beneficios	-0,17	-0,23	-0,17	-0,53	-0,67	-0,47
RESULTADO DEL EJERCICIO (ROA)	0,08	0,39	0,65	1,06	1,12	1,05
ROE=%Beneficio neto / Recursos propios	1,58	9,74	14,50	14,22	15,36	14,21

*Fuente: elaboración propia a partir de AEB*