

**ECONOMÍA REAL – RENDIMIENTOS REALES:
EL CASO EMPRESARIAL DE
LA BANCA CON VALORES**

**INVESTIGACIÓN SOBRE EL
DESEMPEÑO A CIERRE DE 2020**

FEBRERO 2022



**Global Alliance for
Banking on Values**

EL CASO EMPRESARIAL DE LA BANCA CON VALORES

La Global Alliance for Banking on Values (GABV) publica desde 2012 estudios en que se comparan los resultados de bancos y cooperativas bancarias con valores (Values-Based Banks - VBB) con los de los mayores bancos del mundo, los llamados bancos de importancia sistémica global (Global Systematically Important Banks -GSIB)^{1,2}. Examinando parámetros tradicionales —crecimiento, resiliencia, beneficios y contribución a la economía real—, sorprende que las conclusiones sigan siendo, en esencia, las mismas, a pesar de la grave disrupción de los mercados financieros y la economía real en todo el mundo a causa de la pandemia de Covid-19. Los VBB siguen registrando rentabilidades superiores con respecto a los GSIB, lo cual responde a su práctica de los Principios de la Banca con Valores (Apéndice 1).

La crisis sanitaria causada por la Covid-19 ha afectado directamente a más de 400 millones de personas e incidido indirectamente en las vidas de muchísimas más. Por ejemplo, las estimaciones indican que entre 65 y 75 millones de personas podrían haber caído en la pobreza extrema solo en 2020³. En numerosos países, el exceso de fallecimientos por encima de la media histórica supone un incremento de los decesos de más de un 50%⁴. Además, las restricciones a las interacciones personales han conllevado importantes caídas tanto de la oferta como de la demanda. Todos estos extremos, unidos a la disrupción de los mercados de trabajo, los problemas de producción y de las cadenas de suministro, las dificultades en los mercados de energía de todo el mundo y las restricciones a la expedición y el transporte, han supuesto un impacto sustancial en la actividad de la economía real. Las estimaciones para el crecimiento económico global en 2020 apuntan a una tasa anualizada aproximada del -3,2%⁵. Por otra parte, el exceso de mortalidad agrava estos costes para la sociedad en forma de efectos más a largo plazo para el capital físico y humano⁶.

Desde el punto de vista de la economía real, la prioridad inmediata de numerosos agentes económicos al inicio de la pandemia era sobrevivir durante un periodo suficiente para poder recuperarse eventualmente. Las políticas de expansión del crédito que comenzaron tras la crisis financiera de 2008 se aceleraron⁷ tras los confinamientos, a fin de hacer frente a los efectos inmediatos para las empresas, en particular las pequeñas y medianas empresas (pymes)⁸. Además, se adoptaron otras medidas como el aplazamiento de impuestos y pagos, avales para préstamos, financiación directa y subvenciones, así como ayudas salariales. Estas respuestas consistieron principalmente en “demos dinero ahora y ya veremos después”, dependiendo en gran medida de que las instituciones financieras estuvieran dispuestas a atender el fuerte aumento de la demanda de liquidez. Sin embargo, la financiación que se perseguía no se materializó en gran medida a escala global¹⁰.

¹ Puede obtener más información en el sitio web del [Consejo de Estabilidad Financiera](#).

² En el Apéndice 2, se encuentra la lista de los VBB y de los Grupos Paritarios de GSIB.

³ Congressional Research Service, “[Global Economic Effects of Covid-19](#)”, actualización el 20 de noviembre de 2021.

⁴ “[Coronavirus tracker: the latest figures as countries fight the Covid-19 resurgence](#)”, *Financial Times*, 20 de diciembre de 2021.

⁵ Congressional Research Service, “[Global Economic Effects of Covid-19](#)”, actualización el 20 de noviembre de 2021.

⁶ Rocco, L., E. Fumagalli, A. J. Mirelman y M. Suhrcke (2021), “[Mortality, morbidity and economic growth](#)”, *PLOS ONE*, 27 de mayo.

⁷ Echarte Fernandez, M.A., S.L. Nanez Alonso, J. Jorge-Vazquez y R.F. Reier Forradellas (2021), “[Central Banks’ Monetary Policy in the Face of the Covid-19 Economic Crisis: Monetary Stimulus and the Emergence of CBDs](#)”, *Sustainability*, 13, 4242.

⁸ “[Coronavirus \(Covid-19\): SME policy responses](#)”, Medidas políticas clave de la OCDE ante el coronavirus (Covid-19), actualización el 15 de julio de 2020.

⁹ Kamal-Chaoui, L. (2020), “[Rescuing SMEs from the Covid storm: What’s next?](#)”, *The Forum Network*, 26 de mayo.

¹⁰ Çolak, G. y O. Öztekin (2021), “[The impact of Covid-19 pandemic on bank lending around the world](#)”, *Journal of Banking and Finance*, 10 de junio.

En este contexto, los VBB se han mostrado dispuestos y han estado bien posicionados para hacer frente a los retos que ha supuesto la Covid-19. Atendiendo históricamente a las necesidades bancarias reales —en particular, el acceso a la financiación— de empresas y particulares en sus comunidades, los VBB decidieron reaccionar a la incertidumbre y el riesgo provocados por la pandemia de un modo muy diferente con respecto a sus homólogos convencionales. Por ejemplo, brindaron acceso a servicios bancarios a sus clientes invirtiendo en la ampliación de sus servicios digitales básicos y participaron en gran medida en los programas de ayudas públicas¹¹. Los VBB no solamente han respaldado a sus clientes y sus comunidades, sino que también han protegido a sus trabajadores manteniendo, al mismo tiempo, una rentabilidad financiera estable.

Si bien los programas de ayudas públicas han respaldado a las instituciones financieras aptas para ofrecer más apoyo en forma de financiación y aliviar las pérdidas, su retirada, salvo que se gestione con cuidado, podría mermar la recuperación¹². Aduciendo la incierta perspectiva económica, los bancos han restringido su financiación¹³. Nuevamente, este parece no ser el caso de los VBB. En una encuesta realizada en otoño de 2021 entre los directores generales de las entidades miembro de la GABV, más de la mitad de los 52 participantes indicó un crecimiento de los préstamos superior al 5% en el primer semestre de 2021. En cuanto al crecimiento de los depósitos, más del 70% de los encuestados observó un avance al menos del 5%.

Aunque la disrupción de la economía real¹⁴ sigue siendo desigual de un país a otro e incluso en cada uno de ellos¹⁵, los efectos para los mercados financieros han sido comparativamente breves. El índice S&P 500, que perdió una tercera parte de su valor en febrero y marzo de 2020, se había recuperado por completo para agosto de 2020¹⁶.

La financiación sin precedentes brindada en un entorno de exceso de liquidez de los bancos centrales ha contribuido a un apalancamiento excesivo de las empresas y a unas valoraciones de mercado elevadas^{17,18}. Sin embargo, el incremento de la masa monetaria no se ha traducido en inversiones desiguales en la economía real, como se indica anteriormente. Ya hemos asistido a desajustes entre la evolución de los mercados de valores y la economía real¹⁹, por ejemplo en 2014, cuando el compromiso de la Reserva Federal con la expansión cuantitativa estimuló aún más los precios de los activos²⁰. En una pandemia global que ha implicado elevados costes para la sociedad, los mercados financieros por sí solos no han logrado reactivar una actividad económica verdaderamente inclusiva y sostenible²¹.

La magnitud y la complejidad de los retos globales, como el cambio climático, la pérdida de biodiversidad y la degradación de los ecosistemas, así como el aumento de la desigualdad, exigen una transformación a gran escala de los sistemas económicos para operar respetando los límites del planeta y un nivel social mínimo²². Tal reasignación a gran escala exige la participación de los grupos de interés y un compromiso con una economía inclusiva y sostenible. Es necesario que los gobiernos actúen y que se lleve a cabo una transformación fundamental de los mercados hacia la sostenibilidad²³.

¹¹ Encuesta interna de 42 miembros de la Global Alliance for Banking on Values, otoño de 2020.

¹² OECD (2021), [Covid-19 Government Financing Support Programmes for Businesses: 2021 Update](#), OECD Paris.

¹³ Çolak, G. y O. Öztekin (2021), [“The impact of COVID-19 pandemic on bank lending around the world”](#), *Journal of Banking and Finance*, 10 de junio.

¹⁴ La economía real se refiere a las actividades económicas que generan bienes y servicios, a diferencia de la economía financiera, que se ocupa exclusivamente de las actividades de los mercados financieros.

¹⁵ Véanse, por ejemplo, las evaluaciones regionales y nacionales de los efectos socioeconómicos en [undp.org/coronavirus/socio-economic-impact-covid-19](#).

¹⁶ Los retos que ha planteado esta crisis sanitaria histórica se han traducido en una avalancha de estudios, desde la disrupción de los mercados financieros a las perturbaciones de la economía real. Véase el tema específico, abordado por Goldstein, I., R.S.J. Koijen y H. M. Mueller, “Covid-19 and Its Impact on Financial Markets and the Real Economy”, *The Review of Financial Studies* (2021).

¹⁷ OECD (2021), [Covid-19 Government Financing Support Programmes for Businesses: 2021 Update](#), OECD Paris,

¹⁸ [“Prospering in the pandemic: winners and losers of the Covid era”](#), *Financial Times*, 3 de enero de 2022.

¹⁹ Deniz Igan, Divya Kirti, y Soledad Martínez Peria, [“The Disconnect between Financial Markets and the Real Economy”](#), Serie especial sobre políticas fiscales en respuesta a la COVID-19, Fondo Monetario Internacional, 26 de agosto de 2020.

²⁰ Sender, H. (2014), [“Fed’s easy money has disconnected markets from the real economy”](#), *Financial Times*, 6 de junio.

²¹ El Índice de Progreso Social 2020 prevé un retraso en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible hasta 2082, más de 50 años después de la fecha prevista para 2030, y otra década más como consecuencia de la pandemia de COVID-19. Véase Social Progress Imperative, [“Announcing the 2020 Social Progress Index”](#), 10 de septiembre de 2020.

²² Raworth, K. (2018), *Doughnut Economics. Seven Ways to Think Like a 21st Century Economist*, Gran Bretaña.

²³ Simons, L. y A. Nijhof (2021), *Changing the Game. Sustainable Market Transformation Strategies to Understand and Tackle the Big and Complex Sustainability Challenges of our Generation*, Routledge (Londres).

Con este fin, numerosos partícipes están virando hacia la integración de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (Environmental, Social & Governance - ESG) en la toma de sus decisiones. Sin embargo, a pesar de este rápido auge, se ha cuestionado la eficacia y el potencial de transformación de la inversión ESG. Al igual que sucede con las llamadas al capitalismo de accionistas, el sector ESG debe todavía propiciar un cambio generalizado en las conductas²⁴.

Los críticos aducen que la inversión ESG responde en gran medida —y en ocasiones, totalmente— a una búsqueda de rentabilidad financiera y no favorece u ofrece la clase de cambio que se espera para los retos medioambientales y las desigualdades fundamentales. Además, si responden principalmente a consideraciones financieras, la expectativa de bajas rentabilidades²⁵ podría detener el viraje del capital hacia empresas que tratan de actuar correctamente²⁶. Tariq Fancy, destacado crítico de la inversión ESG, va más allá y cuestiona la medida en que los factores ESG pueden contribuir a la sostenibilidad²⁷, dejando de lado el riesgo de *greenwashing*²⁸. La batería de iniciativas regulatorias para gestionar los riesgos climáticos y medioambientales²⁹ y abordar el impacto del cambio climático en la estabilidad financiera en todo el mundo no es suficiente para detener la crisis climática y enverdecer el sistema financiero³⁰. Hace falta un enfoque coherente hacia la integración de factores ESG en la toma de decisiones, así como cambios profundos en los modelos de negocio de los bancos que reflejen las mejores prácticas de los bancos con valores.

En ediciones anteriores de este informe se ha puesto atención a iniciativas globales tanto públicas como del sector financiero concebidas para facilitar la integración de la sostenibilidad y el impacto en las finanzas. Entre ellas figuran los Principios para la Inversión Responsable de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente con sus 275 signatarios³¹ y la Alianza de Propietarios de Activos Cero Neto convocada por las Naciones Unidas, comprometida con la transición de las carteras de inversión a unas emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) cero netas para 2050³². Otras iniciativas relevantes incluyen el Financial System Benchmark³³ de la World Benchmarking Alliance y el Comité técnico ISO 322 de finanzas sostenibles³⁴. Los avances en transparencia, que aportan mejoras en asunción de responsabilidades y comparabilidad, son esenciales para lograr un cambio sostenido en el sector. Sin embargo, no son suficientes para impulsar el cambio de conducta de la magnitud y con la velocidad que se requieren.

Los bancos con valores practican una banca con un enfoque holístico hacia la economía real para brindar ventajas claras a la sociedad: regeneración del medio ambiente, prosperidad económica y empoderamiento social. Siempre han demostrado que servir a la economía real conlleva una rentabilidad financiera mejor y más estable con respecto a la que obtienen los bancos más grandes del mundo. Estas entidades, miembros de la GABV, llevan a cabo su actividad en numerosos mercados y atienden necesidades diversas. Emplean modelos de negocio diferentes para abordar las necesidades bancarias más básicas, concretamente, el acceso a financiación para empresas y particulares en sus comunidades.

²⁴ Bebchuk, L. K. Kastiel y R. Tallarita (2022), “[Stakeholder capitalism in the time of Covid](#)”, borrador de trabajo, 9 de febrero. Véase también Bebchuk, L. y R. Tallarita, “[The Illusory Promise of Stakeholder Governance](#)”, 2 de marzo de 2020.

²⁵ Armstrong, R. (2021), “[ESG’s lower \(expected\) returns](#)”, *Financial Times*, 25 de junio.

²⁶ ETF Hub, “[ESG outperformance looks set to end, study suggests](#)”, *Financial Times*, 6 de julio de 2021. Véase también Lioui, A. y A. Tarelli (2021), “[Chasing the ESG Factor](#)”, 1 de julio.

²⁷ Véase Tariq Fancy (2021), “[The Secret Diary of a “Sustainable Investor”](#)”, agosto, y Armstrong, R. (2021), “[Team ESG fights back](#)”, *Financial Times*, 26 de agosto.

²⁸ Flood, C. (2021), “[Regulators step up scrutiny over investment industry ‘greenwashing’](#)”, *Financial Times*, 8 de noviembre.

²⁹ La Autoridad Bancaria Europea publicó en 2021 [un informe en el que explica cómo los factores y los riesgos ESG](#) deberían incluirse en los marcos reglamentario y de supervisión que se aplican a las entidades de crédito y las sociedades de inversión. El informe explica los horizontes temporales pertinentes para las estrategias empresariales y los marcos de gestión de riesgos y apunta la necesidad de incorporar y valorar los perjuicios derivados de la asignación de capital. El informe de la ABE debe analizarse junto con otras publicaciones informativas en el marco del Reglamento sobre requisitos de capital (CRR), el Reglamento sobre taxonomía y el Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

³⁰ La creación de una [Red de Bancos Centrales y Supervisores para Enverdecer el Sistema Financiero](#) (NGFS) en 2018 implica el reconocimiento de los retos medioambientales y climáticos como oportunidades y vulnerabilidades para las instituciones financieras y el sistema financiero. La gestión de los riesgos medioambientales y climáticos y la necesidad de movilizar financiación convencional para respaldar la transición hacia una economía sostenible son dos prioridades para la NGFS.

³¹ Listado de [signatarios de los Principios para la Inversión Responsable](#) de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente.

³² Los 70 miembros de la alianza representan más de 10 billones de dólares en activos gestionados. Véase [unepfi.org/net-zero-alliance/](#).

³³ El [Financial System Benchmark](#) clasificará a las 400 instituciones financieras más influyentes en función de su contribución a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

³⁴ El ámbito de este comité técnico es la normalización en el ámbito de las finanzas sostenibles. Para obtener más información, véase [iso.org/committee/7203746.html](#).

¿Por qué no es así toda la actividad bancaria?

El caso empresarial de la banca con valores resulta atractivo, pues ha contribuido al auge de la notoriedad y la relevancia de las finanzas sostenibles en todo el mundo y podría indicar que el sector ha llegado a un punto clave. Sin embargo, a pesar de que cada vez son más evidentes los límites de una banca centrada únicamente en el beneficio, todavía no es una fuerza dominante en el sector bancario. La inercia y la potencia del statu quo, incluidas las estructuras de incentivo personal, la irregularidad y la fragmentada integración de los factores ESG existentes, así como la falta de audacia e innovación de los ejecutivos y los accionistas bancarios, siguen siendo obstáculos para el logro de un cambio arraigado y sistémico.

Enfoque de la investigación

La investigación de la GABV que compara los resultados de los bancos basados en valores (VBB, por sus siglas en inglés) con los bancos de importancia sistémica global (GSIB, por sus siglas en inglés) se centra en las siguientes cuestiones clave:

- ¿Qué apoyo presta un banco a la economía real?
- ¿Cuál es la capacidad de resiliencia de un banco frente a los desafíos económicos?
- ¿Qué rendimiento proporciona un banco a la sociedad, a los clientes y a los inversores?
- ¿Qué crecimiento consigue un banco para ampliar su impacto?

Este informe proporciona la décima actualización de esa investigación e incorpora los resultados financieros hasta finales de 2020. La investigación de la GABV se basa en la información financiera disponible públicamente.

Lo que más llama la atención es la coherencia de las conclusiones a lo largo de los años, que apoyan firmemente los argumentos comerciales para invertir y realizar operaciones bancarias con los bancos basados en valores que sirven a la economía real, y los argumentos comerciales para las instituciones bancarias que operan de acuerdo con los **Principios de la Banca con Valores**.

RESULTADOS DESDE UNA PERSPECTIVA FINANCIERA

¿Qué respaldo brinda un banco a la economía real?

La información financiera pública sigue sin ofrecer una distinción totalmente clara entre la actividad bancaria en la economía real frente a la economía financiera. Asimismo, la información que se facilita sobre actividades relevantes que no se plasman en los balances es limitada. Esta investigación emplea información sobre préstamos y depósitos para distinguir entre las actividades centradas en la economía real y la financiera que llevan a cabo las instituciones bancarias.

El cálculo de referencia para determinar la intermediación de un banco en la economía real se evalúa a través de la parte de activos de su balance que se destina a financiación. Dicho cálculo refleja la intermediación con la economía real de las instituciones financieras objetivo (véase la Tabla 1). Como grupo, la diferencia entre los VBB y los GSIB es clara. El nivel de financiación es, por término medio, un 30% mayor en el caso de los VBB frente a los GSIB, incluso después de tener en cuenta el descenso inmediato de la financiación con motivo de la pandemia³⁵. Además, sigue siendo un aspecto crucial de la actividad de los VBB, pues el 69% de sus balances se destinó en 2020 a financiación, frente al 40% de los GSIB. El descenso observado en 2020 en los VBB y los GSIB podría responder al excedente de liquidez, al igual que a otras ratios que se abordan en este informe.

TABLA 1 – Préstamos sobre Activos totales

Préstamos / Activos totales	2020	2015	2011
VBB	68,8%	73,8%	73,3%
GSIB	40,1%	41,6%	40,0%

Además de centrarse en la financiación, los VBB dependen en mayor grado de los depósitos de sus clientes para financiar sus balances que los GSIB (Tabla 2). Esta dependencia de la captación de depósitos es otro ejemplo de su hincapié en las necesidades reales de los particulares y las empresas en la economía real. Además, esta dependencia de los VBB de los depósitos de los clientes reduce el riesgo de liquidez de sus estrategias de financiación. Al mismo tiempo, representa un regreso a las raíces de la banca que intermedia entre los clientes que cuentan con un excedente de dinero y aquellos que lo necesitan con el fin de llevar a cabo inversiones productivas. La investigación demuestra que los GSIB están empezando a emplear los depósitos para financiar una parte de sus balances mayor en 2020. Aun así, esa financiación sigue destinándose principalmente a la economía financiera y puede que se utilice para financiar actividades especulativas.

TABLA 2 – Depósitos sobre Activos totales

Depósitos/Activos totales	2020	2015	2011
VBB	79,9%	78,2%	76,6%
GSIB	54,9%	52,5%	47,4%

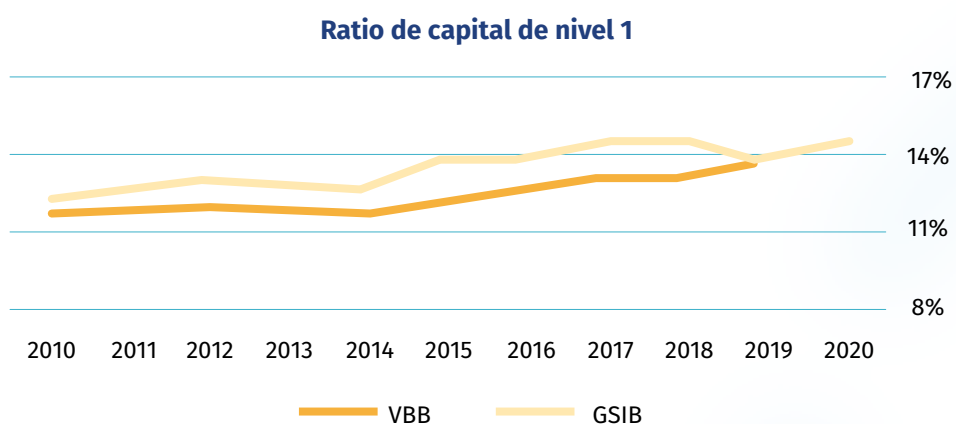
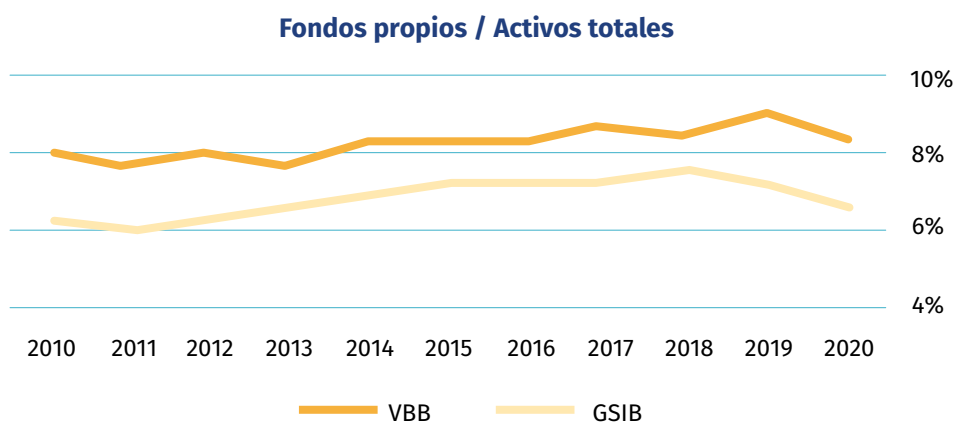
³⁵ Kapan, T. y C. Minoiu (2021), "Liquidity Insurance vs. Credit Provision: Evidence from the Covid-19 Crisis", 19 de septiembre. Disponible en Kapan, Tumer and Minoiu, Camelia, Liquidity Insurance vs. Credit Provision: Evidence from the COVID-19 Crisis (30 de septiembre de 2021).

¿Cuál es la resiliencia de un banco ante obstáculos económicos?

Las comparativas de capital (Gráfico 1) entre los VBB y los GSIB a lo largo de los años reflejan una presión regulatoria creciente sobre todos los bancos y las cooperativas bancarias para que incrementen su capital, con mayor incidencia en los GSIB. Las variaciones en las comparativas de capital brindan evidencias de que esta presión regulatoria ha mejorado la resiliencia del sistema bancario en general, llevando a que los mayores niveles de estabilidad financiera de los VBB frente a los GSIB resulten insignificantes desde el punto de vista estadístico³⁶. Un análisis de las ratios de capital agregado indica que se cumplieron los mínimos regulatorios incluso durante el punto álgido de la pandemia Covid-19, a excepción de un número relativamente reducido de bancos cuyas adecuaciones de capital no fueron suficientes ante el aumento de la morosidad³⁷.

Atendiendo a la ratio de fondos propios frente a activos totales, los VBB cuentan con posiciones de capital más sólidas y la brecha con los GSIB que se había estrechado hasta ligeramente por encima del 1% en 2015 se ha revertido hasta casi el 2% observada al inicio del periodo de 10 años de esta investigación. Como se apunta en el análisis anterior, los mayores niveles de fondos propios de los VBB no redujeron su disposición a financiar, contradiciendo las afirmaciones de algunas instituciones bancarias más grandes de que unos requisitos de capital mayores conllevan una menor financiación. El hecho de que el ritmo de crecimiento de los fondos propios no estuviera a la par con la evolución de los activos totales de los bancos en 2020 explica en parte la caída de la ratio de fondos propios frente a activos totales observada en los VBB y los GSIB. Sin embargo, en el caso de los GSIB, también podría sugerir un regreso a antiguas prácticas centradas en maximizar la rentabilidad financiera.

CUADRO 1 – Comparativas de Capital



³⁶ Schäfer, T. y S. Utz (2021), "Values-based and Global Systemically Important Banks: Their Stability and the Impact of Regulatory Changes After the Financial Crisis on it", *Asia-Pacific Financial Markets*, 22 de marzo.

³⁷ OECD (2021), "The Covid-19 crisis and banking system resilience: Simulation of losses on non-performing loans and policy implications", OECD Paris.

Fondos propios / Activos totales	2020	2015	2011
VBB	8,4%	8,5%	7,9%
GSIB	6,6%	7,3%	6,0%

Ratio de capital de nivel 1

VBB	14,6%	12,6%	11,9%
GSIB	15,0%	14,0%	12,4%

RWA / Activos totales

VBB	45,9%	62,1%	62,3%
GSIB	36,4%	44,2%	41,3%

Los parámetros de capital basados en el riesgo muestran niveles de capital históricamente más sólidos en el caso de los GSIB, si bien la brecha con los VBB casi desapareció en 2020. El sólido crecimiento de la ratio de capital de nivel 1 de los VBB podría deberse, en parte, a un descenso sustancial de la ratio de activos ponderados por riesgo frente a activos totales, lo cual podría ser el resultado de una mayor liquidez en el balance. Este extremo debería analizarse con más detalle.

A la hora de valorar las ratios de capital de nivel 1, es importante tener en cuenta el impacto de los activos ponderados por riesgo que se emplean en el denominador. Las ratios de capital de nivel 1 de los GSIB se ven afectadas significativamente por el nivel relativamente bajo de activos ponderados por riesgo en comparación con los activos totales, según los cálculos de sus modelos de riesgo internos. Las importantes dudas relativas a la variabilidad observada en las ponderaciones por riesgo conforme al Pilar 1 han llevado al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea a actuar para armonizar los cálculos del capital³⁸.

Durante el periodo de 10 años, los bancos han reforzado su capital significativamente, lo cual es indicativo de un sistema bancario saneado. Todavía es demasiado pronto para conocer el efecto sobre las ratios de capital de los cambios posteriores a las medidas extraordinarias tomadas para aliviar los efectos financieros y económicos de la Covid-19, entre las que se incluyen diversidad de moratorias y avales públicos³⁹. Es más probable que las cifras que aquí se recogen reflejen el impacto del aumento de la liquidez en el sistema sobre el denominador que la respuesta anticipada del sector a la regulación⁴⁰.

Teniendo presente esta circunstancia, la solidez de las ratios de fondos propios frente a activos totales de los VBB los posiciona adecuadamente para unas condiciones económicas complicadas, a diferencia de los GSIB, con menores niveles de fondos propios frente a activos totales.

³⁸ La fecha de comienzo de la implantación gradual de las reglas de Basilea IV se ha aplazado al 1 de enero de 2023 con motivo de la Covid-19. El impacto de la nueva normativa variará en función de la región y pondrá de manifiesto un nivel de pérdidas en las diferentes carteras muy inferior al que se registrará con las nuevas normas. Puede consultar una valoración inicial del potencial de Basilea IV para los bancos europeos [aquí](#).

³⁹ El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea facilitó directrices técnicas a los gobiernos y los bancos al respecto de las medidas excepcionales tomadas para aliviar el impacto de la Covid-19 y las pérdidas crediticias asociadas que se prevé que afecten a los requisitos de capital. Véase bis.org/bcbs/publ/d498.htm.

⁴⁰ McKinsey&Company (2017), "Basel 'IV': What's next for banks? Implications of intermediate results of new regulatory rules for European banks", abril.

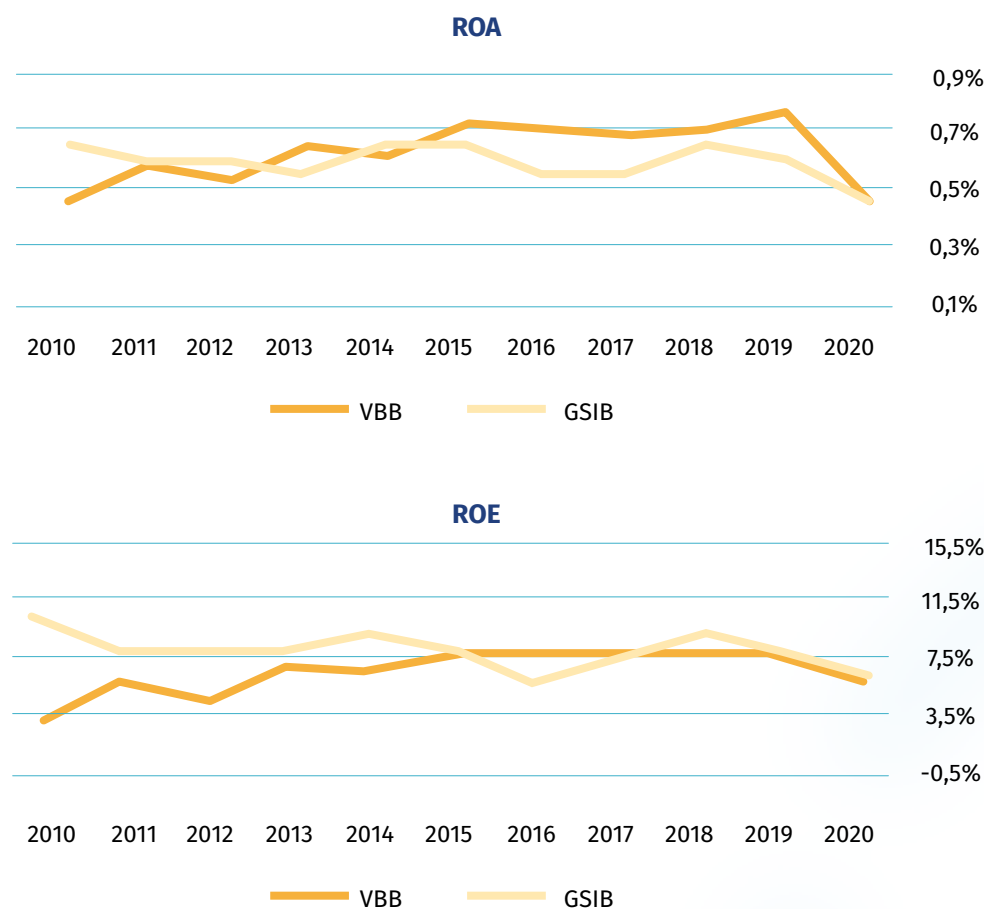
¿Qué rentabilidad brinda un banco a la sociedad, sus clientes y los inversores?

Los VBB cuentan con una rentabilidad de los activos (ROA) históricamente estable con una volatilidad limitada, medida por la desviación típica de dicha rentabilidad (Gráfico 2). Asimismo, la ROA de los VBB es, de media, ligeramente mayor en comparación con los GSIB. La volatilidad de los VBB es algo superior en el periodo de 10 años, lo cual refleja el impacto sobre la rentabilidad en el periodo posterior a la crisis financiera y de nuevo en 2020 durante la pandemia de Covid-19.

Los efectos desiguales de la pandemia a escala global podrían ser en parte la razón del mayor descenso de la ROA de los VBB en 2020, con un crecimiento a la zaga en países en vías de desarrollo mientras que las economías principales registran un crecimiento más sólido y un ritmo de recuperación más rápido⁴¹.

Es posible que los costes de digitalización hayan afectado a la rentabilidad de instituciones financieras más pequeñas en mayor medida que a la rentabilidad de las más grandes. Es probable que estas últimas se hayan beneficiado de las infraestructuras existentes y puedan integrar mejor los costes de otras nuevas, ya sea para los empleados que trabajan desde sus casas como para los clientes que no pueden acudir al banco. Para ilustrar la importancia de estos cambios en la forma en que operan los VBB, una encuesta de 52 directores generales de bancos basados en valores realizada en el tercer semestre de 2021 concluyó que el 62% de los participantes espera que se mantengan numerosos aspectos de la operativa bancaria introducidos durante la pandemia, como la prestación virtual del servicio, el teletrabajo, menos sucursales y un número menor de clientes en la oficina, una vez que se levanten las restricciones impuestas con motivo de la Covid-19.

GRÁFICO 2 – Comparativas de ROA y ROE



⁴¹ Banco Mundial (2021), "La economía mundial: en camino hacia un crecimiento firme, aunque desigual debido a los efectos perdurables de la Covid-19", 8 de junio.

Rentabilidad de los Activos

5 años (2016-2020)

	Media	Desviación
VBB	0,68%	0,20%
GSIB	0,57%	0,21%

10 años (2011-2020)

	Media	Desviación
VBB	0,68%	0,28%
GSIB	0,59%	0,25%

Rentabilidad del Capital

5 años (2016-2020)

	Media	Desviación
VBB	8,4%	2,3%
GSIB	7,4%	3,1%

10 años (2011-2020)

	Media	Desviación
VBB	8,4%	3,8%
GSIB	7,9%	3,8%

En lo que respecta a la rentabilidad del capital (ROE), los VBB registraron un desempeño superior durante los dos periodos analizados, con una volatilidad menor en el periodo de cinco años y una volatilidad comparable en el periodo de diez años. Incide en la ROE el nivel de capital social. A fin de cuentas, parece que la banca centrada en satisfacer necesidades de la sociedad puede ofrecer rentabilidades aceptables a los inversores con sus instrumentos de capital.

¿Qué crecimiento obtiene un banco para ampliar su impacto?

La cuestión del crecimiento (Tabla 3) ilustra en mayor medida las marcadas diferencias entre los dos grupos. Los VBB han registrado un crecimiento mucho mayor en préstamos, depósitos, activos, fondos propios e ingresos totales en comparación con los GSIB durante el periodo analizado. Uno de los elementos que impulsa al alza el crecimiento de los VBB es su escala, relativamente pequeña. Otro es que los VBB marcadamente centrados en sus clientes a largo plazo tienden a registrar una mayor fidelidad y una menor pérdida de clientes. Asimismo, en algunos mercados, los clientes eligen conscientemente trasladar sus actividades bancarias a VBB. Contar con más estudios sobre las fuentes de crecimiento de ambos grupos podría resultar ilustrativo.

TABLA 3 – Crecimiento

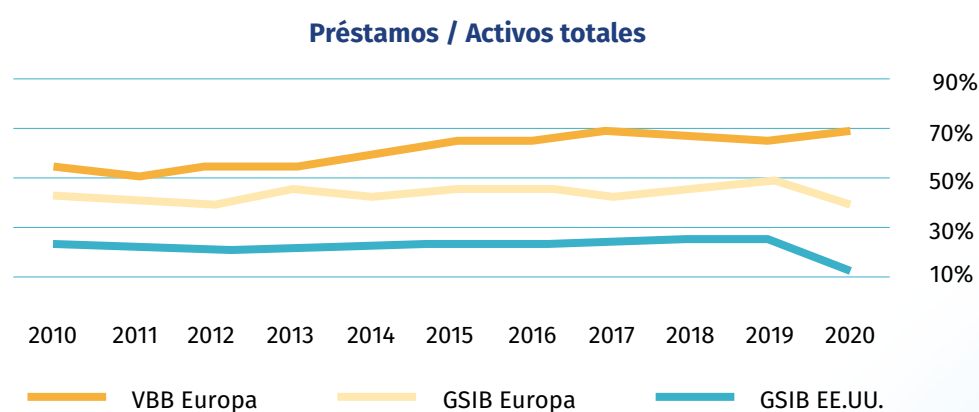
	5 años (2016-2020)	10 años (2011-2020)
Préstamos		
VBB	9,0%	10,9%
GSIB	2,5%	2,5%
Depósitos		
VBB	9,5%	10,7%
GSIB	4,4%	4,5%
Activos		
VBB	9,4%	10,1%
GSIB	4,1%	3,1%
Fondos propios		
VBB	11,0%	12,6%
GSIB	2,4%	4,2%
Ingresos totales		
VBB	7,1%	9,6%
GSIB	-0,3%	0,05%

RETOS EUROPEOS

En los últimos años, nuestra investigación ha analizado con mayor profundidad el mercado europeo (Gráfico 4 y Apéndice 4). Existen 15 VBB, según se define el término en la investigación, y 14 GSIB con sede en Europa⁴². Comparar estos dos grupos que operan en condiciones de mercado similares pone en mayor medida de manifiesto la solidez del modelo de la banca con valores. Según se muestra en el Gráfico 3 y el Apéndice 4, los VBB de Europa registraron niveles significativamente mayores de financiación de la economía real, cotas superiores de capital social y mejores cifras de rentabilidad de los activos y rentabilidad del capital, con una volatilidad menor. También registraron niveles de crecimiento significativamente mayores durante el periodo analizado; cabe destacar especialmente su desempeño en 2020. Incluso con su mayor exposición a las perturbaciones en la economía real, los VBB europeos superaron en rentabilidad a sus homólogos GSIB en la región.

Los retos a los que se enfrentan los GSIB europeos y su capacidad para satisfacer las necesidades de la economía real europea se ilustran en mayor medida si se comparan con los GSIB estadounidenses. Las diferencias en las reglas contables complican la comparación, en particular, en lo relativo al impacto en los balances de las carteras de derivados, tal y como se detalla en el Global Capital Index calculado de la Federal Deposit Insurance Corporation⁴³. Este análisis demostró que, comparativamente atendiendo a las Normas Internacionales de Información Financiera, los GSIB estadounidenses dispondrían de poco más de un 17% más de activos que los contabilizados conforme a las normas de información financiera

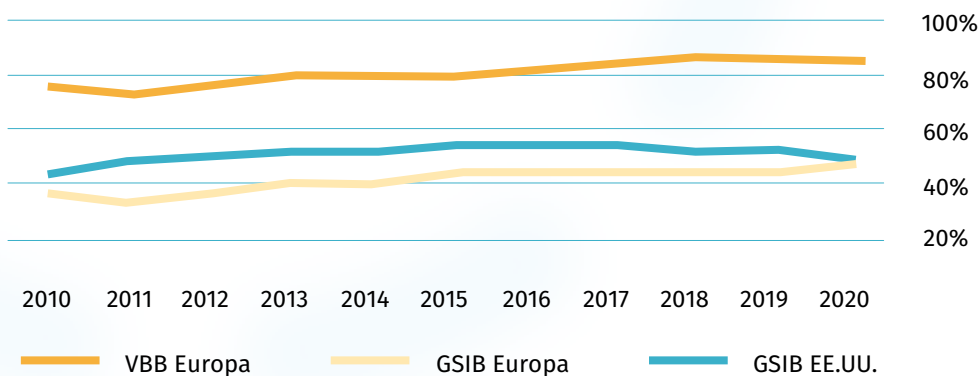
GRÁFICO 3 – Comparativa europea



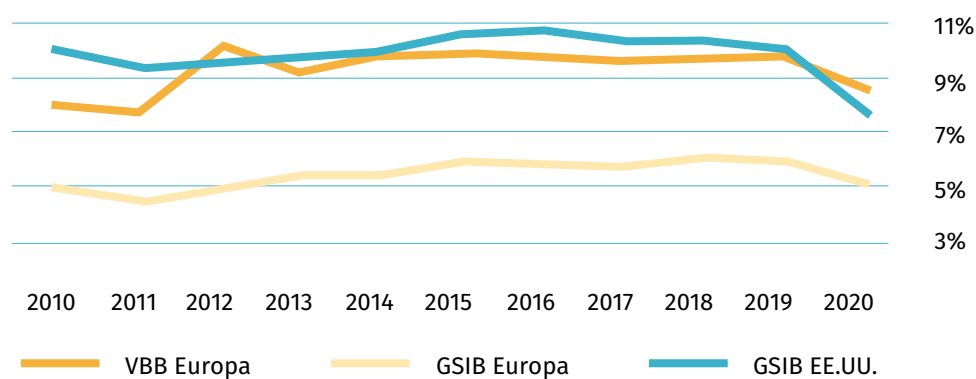
⁴² Full comparison details of European VBBs and European and US GSIBs (Appendix 4).

⁴³ "Global Capital Index: Capitalization Ratios for Globally Systemically Important Banks (GSIBs)," Federal Deposit Insurance Corporation. Índice calculado al cierre de 2017.

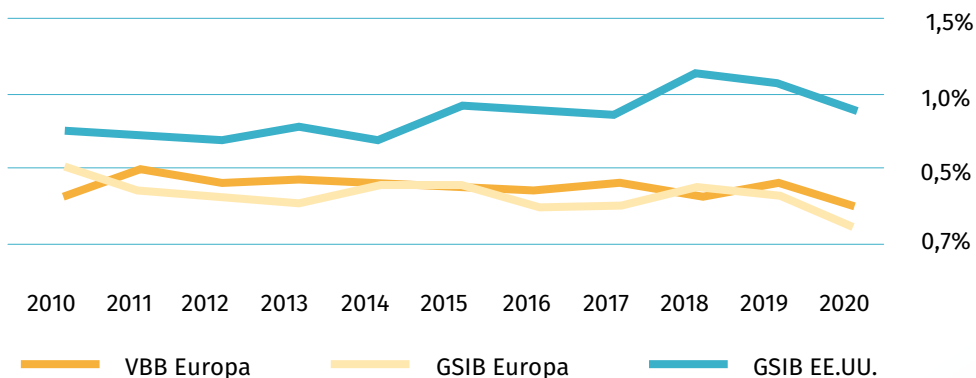
Depósitos / Activos totales



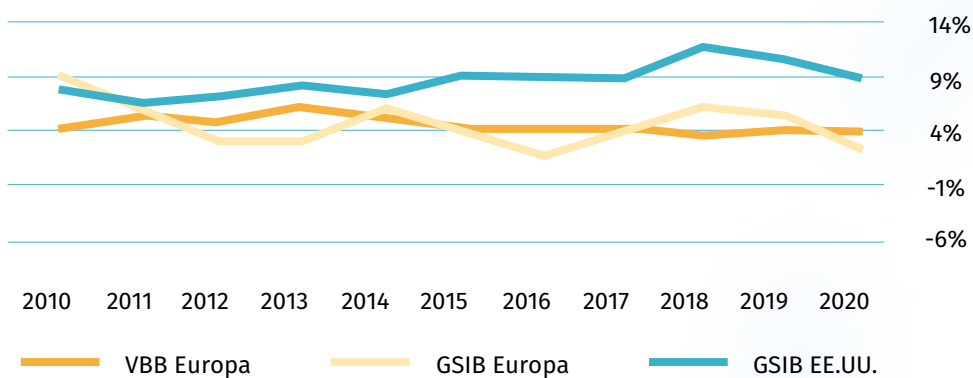
Fondos propios / Activos totales



ROA



ROE



OPORTUNIDADES DE INVESTIGACIÓN

La investigación anual “Economía Real – Rendimientos Reales” de la Global Alliance for Banking on Values (GABV) ha demostrado a lo largo de los años que las rentabilidades financieras no se han reducido por orientar la atención hacia la economía real y unos modelos de banca centrados en respaldar a personas y empresas que crean valor para la sociedad. De hecho, los bancos con valores (VBB) han superado en rentabilidad a los bancos de importancia sistémica global (GSIB).

La rentabilidad financiera asociada al auge de los factores ESG no se debe equiparar a transformaciones reales en la economía real, en parte, por el greenwashing. Solo por este motivo, resulta esencial examinar y conocer las diferencias entre los modelos bancarios de los VBB y los GSIB: el modelo de los primeros responde a su compromiso de respaldar a aquellas personas y empresas que crean valor para la sociedad, mientras que el modelo de los segundos continúa priorizando el aumento de la rentabilidad financiera por encima de otros objetivos.

El informe anterior identificaba como oportunidades de investigación las consecuencias económicas de la pandemia de Covid-19 y el papel de la banca⁴⁴. Este año, la invitación consiste más en examinar las consecuencias de la regulación⁴⁵ a la hora de asegurar que los costes y los beneficios del sector sean transparentes y se asignen de manera justa. Los avances en el ámbito de las finanzas sostenibles, que se abordan en la introducción al respecto de las cuestiones ESG, exigen una reforma integral de los incentivos que contribuyen a las decisiones económicas que puede asegurar principalmente una regulación adecuada.

Transformar la economía real para la sostenibilidad y lograr un futuro con bajas emisiones de carbono exige actuaciones concertadas en los frentes social y medioambiental. El Social Progress Index de 2021 es claro: “Lograr la sostenibilidad está vinculado a la mejora de ámbitos clave del progreso social”⁴⁶. En este contexto, existe una oportunidad de investigación para conocer más en profundidad las diferencias entre los VBB y los GSIB en cuanto a la coherencia de sus modelos de negocio y sus compromisos con la sostenibilidad, así como los factores impulsores de su crecimiento, en clave tanto de los indicadores económicos que aquí se abordan (véase la Tabla 3) como de su impacto⁴⁷.

⁴⁴ Véase, por ejemplo, Jan, A., M. Nuno Mata et al. (2021), , [“Alignment of Islamic Banking Sustainability Indicators with Sustainable Development Goals: Policy Recommendations for Addressing the Covid-19 Pandemic”](#), *Sustainability* 13 (5), 2607.

⁴⁵ Véase la reglamentación bancaria de la Unión Europea, por ejemplo, el [Informe sobre la gestión y la supervisión de riesgos ESG](#) para entidades de crédito y sociedades de inversión elaborado por la Autoridad Bancaria Europea y la Consulta sobre el riesgo relacionado con el clima y los [Principios básicos de Basilea](#) del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

⁴⁶ Véase [Social Progress Imperative](#), 2021 *Social Progress Index*.

⁴⁷ Kocornik-Mina, A., R. Bastida-Vialcanet y M. Eguiguren-Huerta (2021), [“Social Impact of Values-based Banking: Best Practises and a Continuity Framework”](#), *Sustainability* 13 (14), 7681.

CONCLUSIONES

Los bancos basados en valores continúan demostrando rentabilidades financieras y crecimiento sostenidos con un marcado hincapié en la economía real, todo ello sobre posiciones de capital sólidas. Estas entidades favorecen la intermediación de dinero a particulares y empresas con un efecto económico, social y medioambiental positivo. Llevan a cabo su actividad en numerosos mercados, atendiendo necesidades diversas y empleando modelos de negocio diferentes, y los une un conjunto de directrices comunes, los [Principios de la Banca con Valores](#).

La solidez de los bancos basados en valores reside en su compromiso con atender a sus clientes y sus comunidades. En un mundo caracterizado por el dinamismo, los bancos basados en valores siguen destacando en esta importante labor. Mantienen su coherencia con su objetivo y en su respuesta integral a los retos inmediatos derivados de la crisis sanitaria mundial y las dificultades globales de cambio climático, degradación de la biodiversidad y los ecosistemas y desigualdad social.

APÉNDICE 1

PRINCIPIOS DE LA BANCA CON VALORES



Principio 1. El impacto social y medioambiental y la sostenibilidad en el centro del modelo de negocio.

Los bancos con valores integran este enfoque centrándose simultáneamente en las personas, el planeta y la prosperidad. Los productos y servicios se diseñan y desarrollan para satisfacer las necesidades de las personas y salvaguardar el medio ambiente. La generación de un rendimiento razonable se reconoce como un requisito esencial de la banca basada en valores, pero no es un objetivo independiente. Es importante destacar que los bancos con valores adoptan un enfoque intencional de los negocios de triple rentabilidad: no solo evitan hacer daño, sino que utilizan activamente las finanzas para hacer el bien.

Principio 2. Arraigados en sus comunidades, al servicio de la economía real y facilitando nuevos modelos de negocio que satisfagan las necesidades de las personas.

Los bancos con valores sirven a las comunidades en las que trabajan. Satisfacen las necesidades financieras de estas comunidades geográficas y sectoriales financiando a empresas y personas en economías productivas y sostenibles.

Principio 3. Relaciones a largo plazo con los clientes y un conocimiento directo de sus actividades económicas y de los riesgos que conllevan.

Los bancos con valores establecen relaciones sólidas con sus clientes y se implican directamente en la comprensión y el análisis de sus actividades económicas y les ayudan a basarse más en los valores. Se utiliza un análisis de riesgo adecuado en la creación de los productos, de modo que las herramientas indirectas de gestión del riesgo no se adoptan como sustituto del análisis fundamental ni se negocian por sí mismas.

Principio 4. Enfoque a largo plazo, autosuficiente y resiliente ante las perturbaciones externas.

Los bancos con valores adoptan una perspectiva a largo plazo para asegurarse de que pueden mantener sus operaciones y ser resilientes frente a las perturbaciones externas. Al mismo tiempo, reconocen que ningún banco, ni sus clientes, son totalmente inmunes a dichas perturbaciones.

Principio 5. Gobernanza transparente e inclusiva.

Los bancos con valores mantienen un alto grado de transparencia e inclusión en la gobernanza y la información. En este contexto, la inclusividad significa una relación activa con la comunidad de partes interesadas (stakeholders) de un banco, y no solo con sus accionistas o directivos.

Principio 6. Todos estos principios están integrados en el liderazgo y la cultura de la institución financiera miembro.

Los bancos con valores tratan de arraigar estos principios en la cultura de sus instituciones para que se utilicen de forma rutinaria en la toma de decisiones a todos los niveles. Reconociendo que el proceso de integración de estos valores requiere un esfuerzo deliberado, estos bancos desarrollan políticas de recursos humanos que reflejan su enfoque basado en valores (incluyendo sistemas innovadores de incentivos y evaluación para el personal) y desarrollan prácticas orientadas a las partes interesadas para fomentar modelos de negocio basados en valores. Estos bancos también cuentan con marcos de información específicos para demostrar su impacto financiero y no financiero.

APÉNDICE 2

LISTADO DE ENTIDADES ANALIZADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2020

Bancos de Importancia Sistémica Global

- | | | |
|--|---|---|
| 1. Agricultural Bank of China | 12. Groupe BPCE [^] | 22. Royal Bank of Scotland [^] |
| 2. Bank of America [~] | 13. Group Crédit Agricole ^{**^} | 23. Royal Bank of Canada |
| 3. Bank of China | 14. HSBC [^] | 24. Santander [^] |
| 4. Bank of New York Mellon ^{**} | 15. Industrial and Commercial Bank of China | 25. Société Générale [^] |
| 5. Barclays [^] | 16. ING Bank [^] | 26. Standard Chartered [~] |
| 6. BNP Paribas [^] | 17. JP Morgan Chase [~] | 27. State Street [~] |
| 7. China Construction Bank | 18. Mitsubishi UFJ FG | 28. Sumitomo Mitsui FG |
| 8. Citigroup [~] | 19. Mizuho FG | 29. UBS [^] |
| 9. Credit Suisse [^] | 20. Morgan Stanley [~] | 30. Unicredit Group [^] |
| 10. Deutsche Bank [^] | 21. Nordea [^] | 31. Wells Fargo |
| 11. Goldman Sachs [~] | | |

Bancos con valores

- | | | |
|--|--|---|
| 1. Alternative Bank Schweiz [^] | 21. Clearwater Credit Union | 38. MagNet Bank ^{**^} |
| 2. Amalgamated Bank New York [*] | 22. Cooperativa Abaco | 39. MegaBank [^] |
| 3. Banca Popolare Etica [^] | 23. Cooperativa Bank of Karditsa [^] | 40. Merkur [^] |
| 4. Banco Ademi | 24. Group Crédit Coopératif [^] | 41. Muktinath Bikas Bank |
| 5. Banco Mundo Mujer | 25. Credo Bank ^{**^} | 42. National Cooperative Bank [*] |
| 6. Banco Popular de Honduras | 26. Cultura Bank [^] | 43. NMB Bank |
| 7. Banco Solidario [*] | 27. Dai-Ichi Kangyo Credit Cooperative | 44. 3Bank [^] |
| 8. BancoSol | 28. Decorah Bank & Trust Co. | 45. Integral |
| 9. Banfondesa [*] | 29. Ecology Building Society [^] | 46. Southern Bancorp |
| 10. Bank Australia [*] | 30. Ekobanken [^] | 47. Sunrise Banks |
| 11. Bank Muamalat | 31. First Microfinance Bank Afghanistan | 48. Teachers Mutual Bank |
| 12. Bank of Palestine | 32. First Microfinance Bank Tajikistan | 49. Triodos Bank [^] |
| 13. Beneficial State Bank | 33. Freie Gemeinschaft Bank Schweiz [^] | 50. Umweltbank [^] |
| 14. BRAC Bank | 34. GLS Bank ^{**^} | 51. Vancity |
| 15. Caisse d'Économie Solidaire Desjardins | 35. Kindred Credit Union | 52. Verity Credit Union |
| 16. Caja Arequipa [*] | 36. Lead Bank | 53. Vermont State Employees Credit Union [*] |
| 17. Centenary Bank [*] | 37. Lapo Microfinance Bank [*] | 54. Visión Banco [*] |
| 18. Center-Invest Bank [^] | | 55. XacBank |
| 19. Charity Bank [^] | | |
| 20. City First Bank N.A. [*] | | |

Nota: 3Bank era antes conocido como Opportunity Bank Serbia

* Estos bancos y cooperativas bancarias no disponían de un historial financiero para todo el periodo cubierto por diversas razones, como la conversión en bancos de organizaciones de microfinanzas, así como por ser bancos de novo. Los datos de estos bancos se incluyeron en el análisis para todos los años disponibles.

[^]Bancos incluidos en el análisis europeo

[~]Bancos estadounidenses considerados en el análisis europeo

APÉNDICE 3

COMPARATIVA FINANCIERA

Comparativa entre pares

	2020		2015		2010	
	VBB	GSIB	VBB	GSIB	VBB	GSIB
Economía Real						
Préstamos/Activos	68,8%	40,1%	73,8%	41,6%	73,3%	40,0%
Depósitos/Activos	79,9%	54,9%	78,2%	52,5%	76,6%	47,4%

Fortaleza del Capital

Fondos propios/Activos	8,4%	6,6%	8,5%	7,3%	7,9%	6,0%
Ratio de capital de nivel 1	14,6%	15,0%	12,6%	14,0%	11,9%	12,4%
RWA/Activos totales	45,9%	36,4%	62,1%	44,2%	62,3%	41,3%

Rendimientos financieros y Volatilidad

	5 años (2016-2020)		10 años (2011-2020)	
	VBB	GSIB	VBB	GSIB
Rendimiento de los Activos	0,68%	0,57%	0,68%	0,59%
Rendimiento de los Activos – Desviación estándar	0,20%	0,21%	0,28%	0,25%
Rendimiento del Capital	8,4%	7,4%	8,4%	7,9%
Rendimiento del Capital – Desviación estándar	2,3%	3,1%	3,8%	3,8%

Tasas de crecimiento anual consolidado

	5 años (2016-2020)		10 años (2011-2020)	
	VBB	GSIB	VBB	GSIB
Préstamos	9,0%	2,5%	10,9%	3,5%
Depósitos	9,5%	4,4%	10,7%	4,5%
Activos	9,4%	4,1%	10,1%	3,1%
Capital	11,0%	2,4%	12,6%	4,2%
Ingresos totales	7,1%	-0,3%	9,6%	0,05%

APPENDIX 4

EUROPEAN COMPARISON

Comparación entre pares europeos

	2020			2015			2010		
	VBB Europa	GSIB Europa	GSIB EE.UU	VBB Europa	GSIB Europa	GSIB EE.UU	VBB Europa	GSIB Europa	GSIB EE.UU
Economía Real									
Préstamos/Activos	69,9%	42,3%	15,3%	64,8%	46,5%	25,9%	56,0%	45,0%	24,0%
Depósitos/Activos	84,9%	48,0%	47,9%	79,6%	43,0%	54,4%	74,9%	36,3%	44,1%
Fortaleza del Capital									
Fondos propios/ Activos	8,6%	5,2%	7,6%	9,8%	6,0%	10,6%	7,9%	4,9%	9,8%
Ratio de capital de nivel 1	16,6%	15,7%	15,2%	12,7%	14,6%	14,3%	11,5%	12,2%	14,0%
RWA/Activos totales	33,8%	23,3%	31,5%	60,3%	34,7%	57,5%	71,1%	33,2%	52,3%

Rendimientos financieros y Volatilidad


	5 años (2016-2020)			10 años (2011-2020)		
	VBB Europa	GSIB Europa	GSIB EE.UU	VBB Europa	GSIB Europa	GSIB EE.UU
Rendimiento de los Activos	0,4%	0,3%	1,0%	0,46%	0,32%	0,82%
Rendimiento de los Activos Desviación estándar	0,1%	0,3%	0,2%	0,14%	0,31%	0,23%
Rendimiento del Capital	5,5%	4,2%	10,3%	7,2%	4,3%	9,2%
Rendimiento del Capital – Desviación estándar	1,3%	4,5%	1,8%	1,9%	4,6%	2,4%

Tasas de crecimiento anual consolidado

	5 años (2013-2017)			10 años (2008-2017)		
	VBB Europa	GSIB Europa	US GSIBs	VBB Europa	GSIB Europa	US GSIBs
Préstamos	9,2%	1,2%	3,2%	11,9%	0,2%	7,0%
Depósitos	10,7%	3,1%	6,3%	13,2%	2,6%	5,9%
Activos	5,9%	1,8%	5,3%	7,2%	-0,1%	4,1%
Fondos propios	12,6%	0,7%	1,9%	15,7%	1,5%	3,2%
Ingresos totales	8,3%	-2,4%	1,4%	10,7%	-2,9%	0,3%

AGRADECIMIENTOS

Este informe fue realizado por la Alianza Global para la Banca con Valores (GABV) y se basa en un informe de marzo de 2012 desarrollado por la GABV con el apoyo financiero de la Fundación Rockefeller. En aquel momento, los estudios se realizaron con la ayuda y las aportaciones de Enclude, una empresa de asesoramiento dedicada a la construcción de una economía global inclusiva y próspera. Esta investigación se apoyó originalmente en las amplias aportaciones y orientaciones de los miembros de la GABV, de Laurie Spengler, CEO, Courageous Capital Advisors, LLC sobre la investigación y sus consecuencias para la banca, y de Tom Cummings en relación con el enfoque de la banca basada en valores. Las aportaciones de David Korslund, antiguo asesor principal de la GABV y autor original, siguen siendo inestimables. La autora principal de este informe actualizado es Adriana Kocornik-Mina, directora de Métricas e Investigación de la GABV (adriana.kocornik@gabv.org). Los becarios de la GABV Jamie Hollywood y Adam Kurowski prestaron un amplio apoyo en materia de datos. Todas las conclusiones y cualquier error son responsabilidad de la autora.



Global Alliance for Banking on Values

Amsterdam, The Netherlands

T +31 (0) 615 254 228

E mail@gabv.org

www.gabv.org

The Global Alliance for Banking on Values is an independent network of banks and banking cooperatives with a shared mission to use finance to deliver sustainable economic, social and environmental development.

Aviso de exención de responsabilidad

Este documento no constituye oferta de valores de ningún tipo y tiene como único fin comunicar información general básica. Nada de lo incluido en este documento podrá interpretarse como declaración o garantía de la Alianza Global por una Banca con Valores. La información que aquí se recoge no podrá interpretarse como vinculante o garantizada con respecto al pasado, el presente o el futuro. La información financiera y demás datos incluidos en este documento se basan en análisis subjetivos y no han sido verificados por partes independientes.