

El capital intelectual de las cajas de ahorros españolas

Óscar RODRÍGUEZ RUIZ

Profesor de Organización de Empresas
Universidad Complutense de Madrid
orr@ccee.ucm.es

Fecha de recepción: 23/08/2005

Fecha de aceptación: 06/07/2006

RESUMEN

En los últimos años las cajas de ahorros han compatibilizado un extraordinario crecimiento orgánico con incrementos continuos de su participación en el mercado. Esta evolución no se explica únicamente a través del análisis de las diferentes magnitudes de los estados financieros, sino que esta relacionada con la existencia de un conjunto de activos intangibles que confieren una fisonomía específica al capital intelectual de estas entidades. El objetivo de este trabajo es aportar evidencias científicas sobre el acervo de activos intangibles de las cajas de ahorros españolas. Para ello se recurre a la técnica de investigación cualitativa de la entrevista en profundidad y a la técnica cuantitativa de la encuesta.

Palabras clave: Capital intelectual, cajas de ahorros, activos intangibles idiosincrásicos

The intellectual capital of Spanish Savings Banks

ABSTRACT

Spanish Savings Banks have experienced a notorious organic growth in the last years. Furthermore they have increased continuously their market share. Financial magnitudes explain partially this trend, but it really has to do with the set of intangible assets that compose the intellectual capital of these institutions. The aim of this paper is to offer scientific evidences of the intellectual capital of Spanish Savings Banks. The qualitative technique of in depth interview and the questionnaire quantitative technique are used as empiric tools.

Keywords: Intellectual Capital, Savings Banks, idiosyncratic intangible assets

SUMARIO: 1. Introducción. 2. Importancia del capital intelectual de las cajas de ahorros. 3. Metodología. 4. Resultados. 5. Conclusiones. Bibliografía.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, bancos y cajas de ahorros han experimentado una evolución divergente en el sistema financiero español. Mientras que los bancos han reducido su personal y número de oficinas perdiendo cuota de mercado, las cajas han compatibilizado el crecimiento orgánico con incrementos continuos de su participación en el negocio.

Esta evolución divergente de bancos y cajas no se explica únicamente por el análisis de las diferentes magnitudes de los estados financieros. La extraordinaria expansión de las cajas se debe también a la existencia de un conjunto de activos intangibles¹ que confiere una fisonomía específica a su capital intelectual.

Este artículo tiene como *objetivo general* aportar evidencias científicas apreciables de la importancia del capital intelectual como elemento determinante del comportamiento diferencial de las cajas de ahorro en el mercado.

Pese a que la importancia del capital intelectual parece un tema ampliamente tratado en la literatura, lo cierto es que no existe ningún estudio que analice de forma monográfica la influencia de este concepto en los resultados de las cajas de ahorros. Tan sólo existen algunas publicaciones que se refieren de forma tangencial a los activos intangibles de estas entidades. Es el caso de los estudios de Gardener, Carbó, Molineux y Williams (1998) y Cals (2005). Por esta razón, resulta absolutamente necesario abrir una línea de investigación dedicada a analizar las peculiaridades de la medición del capital intelectual en las cajas.

En este sentido, el presente artículo tiene dos *objetivos específicos*. El primer objetivo específico estriba en demostrar la conveniencia de valorar el capital intelectual de las cajas a través de modelos o “navegadores” compuestos por un sistema de indicadores no financieros.

El segundo objetivo específico de la investigación es identificar los activos intangibles idiosincrásicos que tienen mayor importancia para la dirección estratégica de las cajas de ahorros. La identificación de estos activos puede servir a las distintas entidades para definir los fundamentos de su modelo capital intelectual, como un pilar para la gestión empresarial y como un vehículo de información a la sociedad sobre su riqueza intangible.

La estructura del artículo se detalla a continuación. Después de este apartado introductorio, se analiza desde una perspectiva teórica el concepto de capital intelectual y su virtualidad para las cajas. En un tercer apartado se examina la metodología utilizada para obtener información empírica sobre el patrimonio intangible de estas entidades. Concretamente se ha utilizado la técnica cualitativa de la entrevista en profundidad complementada con la realización de un cuestionario entre directivos del sector financiero. La discusión de los resultados de la investigación tiene lugar en el cuarto apartado. Estos resultados han sido sometidos a un proceso de triangulación con la información procedente del marco teórico. Finalmente, el quinto apartado expone las principales conclusiones obtenidas del estudio.

¹ En este trabajo el concepto de activo intangible no se restringe a su acepción contable como recurso carente de sustancia física que tiene la potencialidad de generar beneficios económicos futuros controlables por la empresa. Como es sabido, la valoración de los activos intangibles de las organizaciones excede el dominio de las técnicas contables. Así por ejemplo, de acuerdo con los criterios del Comité Internacional de Normas contables (IASB) algunos de los recursos más importantes de la empresa, como el conocimiento del equipo humano, no cumplen el requisito de ser plenamente controlables y no pueden ser considerados, en consecuencia, como un activo intangible (Nomen, 2005). De esta manera, resulta más adecuado entender los activos intangibles como recursos inmateriales que tienen la capacidad de generar rentas futuras aún cuando sean insuficientemente controladas por la empresa.

2. IMPORTANCIA DEL CAPITAL INTELECTUAL DE LAS CAJAS DE AHORROS

2.1. CAPITAL INTELECTUAL: CONCEPTO Y JUSTIFICACIÓN

De acuerdo con Kendrick (1961), el concepto de capital intelectual fue avanzado por Adam Mueller, Friedrich List y otros precursores de la economía como Bentham, Senior y Sidgwick.

Desde un punto de vista general, puede decirse que el capital intelectual “es el resultado de las inversiones en el descubrimiento y difusión del conocimiento productivo” (Kendrick, 1961). En este sentido, es considerado como un elemento clave para “la determinación del valor de las empresas y el desarrollo económico de los países” (Petty y Guthrie, 2000).

En la década de los noventa del siglo pasado surge un interés creciente por este concepto como combinación de recursos humanos, organizativos y relacionales de las empresas. De este modo ha proliferado una abigarrada literatura que puede segmentarse en dos grandes corrientes. Una primera gran corriente agrupa todos los enfoques centrados en la delimitación conceptual del capital intelectual. La segunda corriente está integrada por aquellos autores que se orientan hacia la valoración de la influencia de la dotación de activos intangibles en los resultados de la empresa. La Tabla 1 recoge sintéticamente las características y algunos de los principales autores de estos enfoques:

Tabla 1: Enfoques en el estudio del capital intelectual

Enfoques	Características	Autores
Centrados en la definición	<ul style="list-style-type: none"> - Delimitación conceptual del capital intelectual - Identificación de sus principales componentes - Identificación de los principales activos dentro de los componentes 	<ul style="list-style-type: none"> Stewart (1997) Brooking (1997) Bradley (1997) etc
Centrados en la valoración	<ul style="list-style-type: none"> - Medición del capital intelectual - Ratio Q - Contribución del capital intelectual a los resultados 	<ul style="list-style-type: none"> Edvinsson y Malone (1999) Megna y Clock (1996) Roos (2003) etc

Fuente: Elaboración propia

Dentro de la primera corriente han surgido gran número de definiciones que tratan delimitar con precisión el significado del capital intelectual. Así Stewart (1997) señala que este concepto identifica el “conocimiento, la información, la propiedad intelectual y la experiencia que pueden ser utilizados para crear riqueza”.

Brooking (1997) considera que este capital está integrado por “la combinación de activos intangibles que permite a la empresa funcionar”.

Bradley (1997) aporta una definición más global especificando que “el capital intelectual es la habilidad de transformar el conocimiento y los activos intangibles en recursos creadores de riqueza para las empresas y para los países”.

Dentro de los enfoques centrados en la valoración, Edvinsson y Malone (1999) introducen la idea de que la aparición de este nuevo concepto está justificada en cierta medida por la diferencia entre el valor de capitalización bursátil y el valor teórico contable de las empresas. Como es sabido, el balance y la cuenta de resultados reflejan fundamentalmente el “valor en libros” de los activos tangibles o físicos, pero apenas aportan información sobre la capacidad de la organización de generar rentas futuras. Por ello, el capital intelectual es definido en ocasiones como la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de una organización.

El propio Edvinsson, en su obra “*El capital intelectual*”, pone de manifiesto como en las empresas con mayor cotización en la bolsa de Nueva York en 1996 (General Electric, Coca-Cola, Exxon, Microsoft e Intel) el ratio precio-valor contable obtuvo un valor medio de 13.

Como consecuencia de ello es posible hablar de un coeficiente de capital intelectual, como aproximación a la Q de Tobin, que permite explicar las diferencias entre el valor de mercado de los títulos financieros de la empresa y el valor de sus activos a precios de reposición (Bueno, 1998).

En una situación ideal en la que los estados financieros recogieran el verdadero valor de los activos intangibles de la empresa este ratio sería igual a uno, y cada unidad monetaria de valor de mercado equivaldría a una unidad de valor en libros. Sin embargo, la evidencia empírica demuestra que en la mayoría de los casos este indicador supera la unidad (Salas, 1998).

La ratio Q ha sido utilizada para explicar una amplia variedad de fenómenos (Megna y Clock, 1993). Diversos trabajos utilizan este indicador para reflejar la importancia de los activos intangibles.

No obstante, la ratio Q sólo refleja parcialmente el capital intelectual de las organizaciones (Cetin, 2000). Algunos autores como Roos (2003) señalan que aunque no es estrictamente un indicador del capital intelectual, funciona razonablemente bien desde una perspectiva financiera en una situación hipotética de mercados eficientes. Sin embargo una caída prolongada del valor de mercado de una empresa no significa necesariamente que su capital intelectual esté declinando.

Megna y Clock (1993) ponen de manifiesto como el capital intangible contribuye a la variación de esta ratio, aunque no la explica totalmente. La ratio Q no puede ser considerada, por lo tanto, como un indicador directo del capital intelectual (Camisón, 2002). No obstante, si su valor es superior a uno parece razonable pensar que la empresa posee en cierta medida activos intangibles que le proporcionan una ventaja (Luthy, 1998).

Esta disparidad entre valor teórico contable y valor bursátil no sólo existe en las empresas intensivas en conocimiento como las tecnológicas, sino en cualquier sector de la economía (Cetin, 2000). Los intermediarios financieros no son, en modo alguno, una excepción.

2.2. NECESIDAD DE MEDICION DEL CAPITAL INTELECTUAL DE LAS CAJAS DE AHORROS: LA OBLIGACIÓN DE “DAR CUENTA Y RAZÓN” DEL VALOR CREADO.

2.2.1. SITUACIÓN GENERAL DE LAS CAJAS

Las cajas de ahorros son una fuerza consolidada en el sistema financiero español que compite con los grandes bancos alcanzando altos niveles de rentabilidad. Como entidades de depósito se han especializado en estrategias de fuerte crecimiento orgánico en el mercado doméstico basadas en un proceso de expansión geográfica y diversificación de actividades (Berges, 2003). Estas estrategias han llevado a incrementar de forma notoria el número de oficinas y empleados. Así en el periodo 1999-2002 las cajas aumentaron un 14% su red de sucursales y un 12% la plantilla.

Los datos cuantitativos básicos del sector a 31 de diciembre de 2005 aparecen resumidos en la Tabla 2.

Tabla 2: Datos cuantitativos básicos de Cajas de Ahorros en el año 2005

Datos del balance		Datos de participación en el sistema financiero	
	<i>Mills. euros</i>		Cuota (%)
Recursos propios	43.701	Recursos de clientes	47,6
Recursos de clientes en balance	646.437	Fondos de inversión	28,5
Fondos de inversión	69.500	Activos totales	39
Recursos captados fuera de balance	141.626	Depósitos interiores	56,66
Total recursos de clientes	788.063	Créditos	46,9
Activos totales	808.484	Cartera de valores	27,9
Créditos	569.732	Créditos hipotecarios	55,1
Cartera de valores	115.069		
Créditos hipotecarios	388.082	Otros datos	
Beneficio antes de impuestos	5.900		Nº
Beneficio después de impuestos	5.076	Cajas de ahorros	46
Dotación a la OBS	1.375	Empleados	117.890
		Oficinas	22.445
		Cajeros automáticos	31.703
		Tarjetas emitidas (Mills).	35

Fuente: CECA y Banco de España

En los últimos diez años las cajas han ganado de forma creciente cuota de mercado en depósitos y créditos, los dos ámbitos representativos del negocio minorista. Concretamente, el gran volumen de depósitos a bajo coste ha permitido a las entidades de ahorro disponer de unos márgenes más amplios que los de los bancos (2,5% frente al 2% de los bancos).

En definitiva, las cajas de ahorros españolas han demostrado una capacidad comercial y eficiencia extraordinarias, con una ganancia permanente de cuota de mercado (Funcas, 2003). Esta situación competitiva ventajosa, basada tradicionalmente en la explotación de la red de oficinas y en la política de precios, depende cada vez en mayor medida de otros activos estratégicos de naturaleza intangible como la tecnología, los recursos humanos, la flexibilidad organizativa y la imagen.

2.2.2. LA OBLIGACIÓN DE “DAR CUENTA Y RAZÓN”

La gestión de los activos intangibles de las cajas de ahorros se ha convertido en una exigencia ineludible para movilizar todos los recursos y capacidades internas de estas entidades y garantizar su éxito en la economía del conocimiento.

En opinión de Fainé y Tornabell (2001) el capital intelectual tiene un valor que parece estar fuera de discusión. A pesar de que es realmente difícil de medir, existe un elevado consenso en torno a la idea de que es la suma del valor creado por los activos humanos, organizativos y relacionales de la entidad financiera. Precisamente por ello, se hace ineludible “dar cuenta y razón” de este patrimonio intangible de las cajas de ahorros que las ha llevado a desempeñar un “papel primordial en la modernización de la industria bancaria” (Funcas, 2003).

En un sentido amplio puede entenderse que tradicionalmente el capital intelectual de las cajas ha sido valorado, a grosso modo, a través de los pronunciamientos de las agencias de *rating* encargadas de asignarles una calificación. Este tipo de informes no se limitan a evaluar el perfil de riesgo, la calidad de los activos y los niveles de rentabilidad de estas entidades, sino que entran a valorar la gestión. Por esta razón, cabe considerar que representan, aunque sólo sea de forma indirecta, una cierta valoración de los activos intangibles de las cajas.

Pese a ello, es evidente que las estimaciones fragmentarias contenidas en los informes de las agencias de calificación no permiten cumplir satisfactoriamente la obligación de dar “cuenta y razón” del capital intelectual.

De acuerdo con Bueno (2000) la necesidad de “dar cuenta y razón” se compone de dos requerimientos de exteriorización de información. En primer lugar, “dar cuenta” supone contabilizar el valor creado gracias a las actividades intangibles existentes en la empresa.

En segundo lugar “dar razón” implica justificar posteriormente ante propios y terceros cómo se ha producido esa creación de valor. De este modo los grupos de interés internos pueden conocer cuáles son las fuentes de riqueza de la organización, y los agentes externos percibir el verdadero valor de la misma y su aportación a la sociedad.

De acuerdo con Mavridis (2004) la ratio valor en libros-valor de mercado y la Q de Tobin, como cociente entre el valor de capitalización bursátil y el valor de los activos de la entidad a precios de reposición son los indicadores más útiles para la medición del capital intelectual en el sector financiero.

Sin embargo, en el caso de las cajas de ahorros, la relación entre el valor teórico contable y el valor de mercado no puede calcularse de forma directa ya que no

están sometidas a capitalización bursátil. Por ello es necesario recurrir a otras formas de calcular el valor económico de estas entidades.

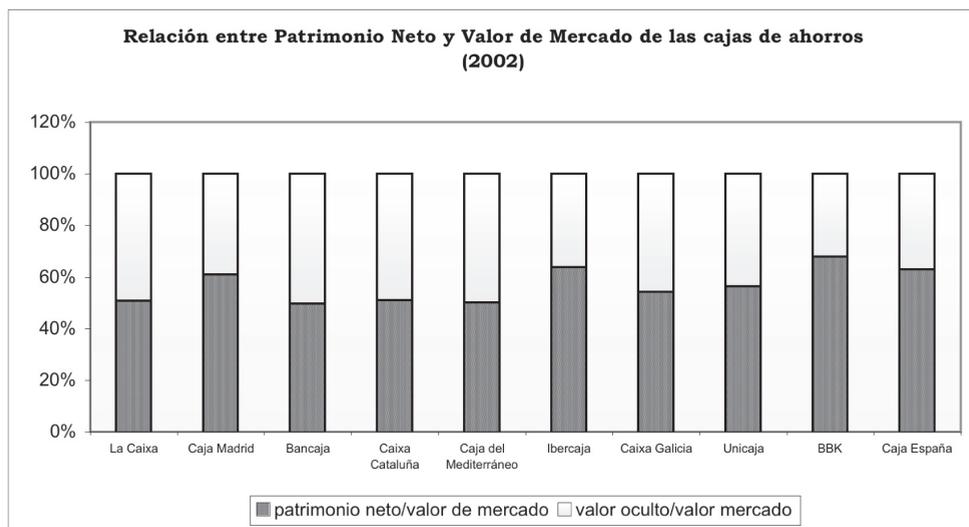
De acuerdo con Vega (1999) el valor económico de las cajas de ahorros puede ser estimado partiendo de la cifra de recursos propios, sin embargo, caben otro tipo de aproximaciones. Entre ellas es posible mencionar la valoración basada en las transacciones de mercado, la valoración basada en ratios bursátiles como el PER (*Price Earning Ratio*) y la valoración basada en el descuento de flujos netos de caja.

El estudio del Santander Central Hispano Bolsa “*Banking in Spain: Las Cajas. Do you want to know a secret?*” (Molina, Sánchez y López Díaz, 2003) utiliza un método *ad hoc* para realizar una estimación del valor económico de las cajas.

De esta manera es posible recurrir al tradicional razonamiento inductivo que parte de la superioridad del valor de mercado frente al valor contable para obtener una estimación del valor oculto no contabilizado. Dentro de este valor oculto no contabilizado se encuentra el capital intelectual.

La Figura 1 utiliza las estimaciones del valor de mercado de las diez cajas de ahorros con mayores activos totales para obtener una visión aproximada de su valor oculto.

Figura 1: “Valor oculto” de las Cajas de Ahorros”

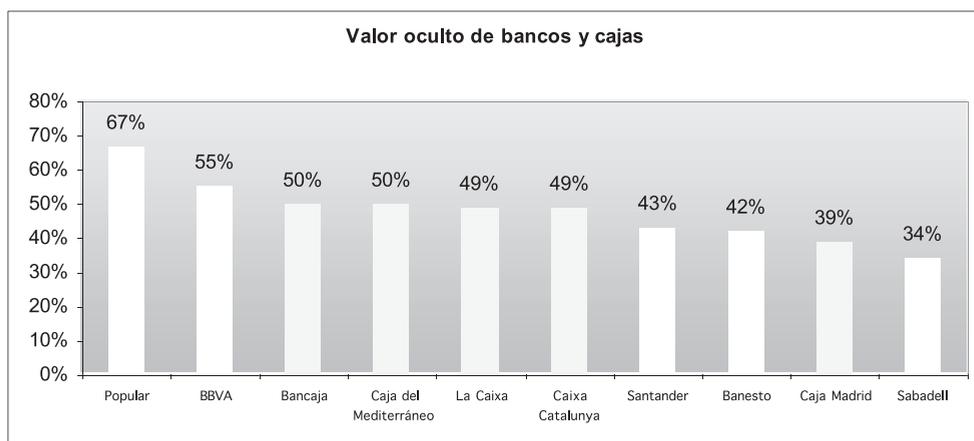


Fuente: Rodríguez Ruiz, 2004

Para determinar el valor oculto se ha sustraído al valor de mercado el patrimonio neto de cada una de las entidades. Como puede observarse, las diez cajas de ahorros con mayores activos totales tienen un valor medio no reflejado en los estados contables del 43%. Un parte de este sobrevalor se debe a su capital intelectual.

La Figura 2 compara el valor oculto de los cinco bancos y cajas con mayores activos totales. Cabe apreciar que de las seis entidades con mayor valor oculto cuatro son cajas de ahorros.

Figura 2: “Valor oculto” de los cinco bancos y las cinco cajas con mayores activos totales (2002)



Fuente: Elaboración propia con datos de SCH Bolsa

Los indicios apreciados en las Figuras 2 y 3 permiten atisbar la existencia de un acervo de activos intangibles determinante del comportamiento diferencial de las cajas de ahorros. Este capital intelectual posee notables singularidades debido a sus estatutos fundacionales, su misión social y el espacio territorial en el que desarrollan su actuación.

La cuestión clave en este sentido es cómo expresar de algún modo el valor del capital intelectual de las cajas para que se cumpla de forma satisfactoria la “obligación de dar cuenta y razón”.

Como es sabido, la idea de que el capital intelectual equivale a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable sólo es aproximada, ya que en la evolución del valor de mercado de cualquier organización influyen también factores exógenos imprevisibles que no pueden ser calificados en modo alguno como capital intelectual.

Además, la contabilidad tradicional puede llevar a una infravaloración de los resultados y de los recursos propios de las cajas ya que los activos intangibles no son valorados adecuadamente y las inversiones en los mismos se consideran gastos del periodo (Lev, 2001).

La incipiente emisión de cuotas participativas y su cotización en mercados organizados podría proporcionar una primera referencia del valor de mercado de las cajas de ahorros, sin embargo, la escasa predisposición que han mostrado hacia este instrumento hacen dudar se su utilidad para este propósito.

Concretamente, el Real Decreto 302/2004 que regula las cuotas participativas de las cajas de ahorros, impone la necesidad de que las cajas que pretendan emitir cuotas realicen una estimación de su valor económico. El artículo 4 del Real Decreto establece expresamente que en esa estimación del valor económico debe tenerse en cuenta “el fondo de comercio, las plusvalías latentes y la capacidad real de generación de beneficios en el futuro”.

La estimación del fondo de comercio hace referencia al valor del negocio más allá de su valor contable, previendo la posibilidad de crecimiento rentable y solvente. Las plusvalías latentes reflejan en qué medida el valor contable de determinados activos es inferior a su valor de mercado. Por último, el cálculo de la capacidad de generación de beneficios obliga a realizar una proyección de las fuentes de ingresos y gastos hacia el futuro de acuerdo con hipótesis razonables de rentabilidad esperada.

En resumidas cuentas, este precepto implica que las cajas que deseen emitir cuotas participativas deberían calcular previamente el valor de su capital intelectual. De cualquier forma, la tibia acogida que ha recibido la posibilidad de emitir cuotas en el sector de las cajas ahorros induce a pensar que es improbable que puedan convertirse en un estimador del capital intelectual de estas entidades.

Por ello, la adopción de navegadores o modelos sistemáticos de medición y gestión de activos intangibles parece ser la vía más apropiada para obtener una estimación aproximada de la riqueza inmaterial de las cajas de ahorros.

El Centro de Investigación sobre la Sociedad del Conocimiento de la Universidad Autónoma de Madrid ha sido pionero en la aplicación de estos modelos al sector de las cajas de ahorros. Concretamente el Modelo Intellectus de medición y gestión del capital intelectual se ha aplicado en Caja Madrid y Caja Murcia.

Una vez resaltada la trascendencia del capital intelectual para las cajas de ahorros es preciso determinar que activos de conocimiento integran el mismo. Rodríguez Ruiz (2004) ha realizado una revisión de la literatura especializada que permite clasificar los activos intangibles idiosincrásicos de estas entidades en cada uno de los componentes del capital intelectual del Modelo Intellectus. Esta clasificación se recoge en la Tabla 3:

Tabla 3: Intangibles idiosincrásicos de las cajas de ahorros

<i>CAPITAL HUMANO</i>	<i>Formación de los empleados Productividad de los empleados Conocimiento del cliente</i>
<i>CAPITAL ORGANIZATIVO</i>	<i>Cultura fundacional Tradición de cooperación Fidelidad a los fines fundacionales Configuración organizativa orientada al cliente Inmunidad de ciclo²</i>
<i>CAPITAL TECNOLÓGICO</i>	<i>Innovación bancaria</i>

² La “inmunidad de ciclo” hace referencia a la mayor estabilidad de las cajas de ahorros ante los vaivenes de la coyuntura económica. Esta estabilidad superior es propiciada por la menor elasticidad-precio de la demanda de pasivos financieros de sus pequeños ahorradores.

CAPITAL RELACIONAL	<i>Relaciones con PYMES Proximidad al cliente Toma de participaciones industriales Marca</i>
CAPITAL SOCIAL	<i>Obra Benefico-social Imagen social Carácter rural Desarrollo regional Relaciones con las Administraciones Públicas Orientación economías domésticas Promoción del ahorro Sensibilidad a necesidades de grupos emergentes</i>

Fuente: Rodríguez Ruiz, 2004

3. METODOLOGÍA

La indagación empírica dirigida a constatar la importancia del capital intelectual para las cajas de ahorros ha recurrido a técnicas de investigación cualitativas y cuantitativas. Concretamente se han realizado diez entrevistas en profundidad a directivos de cajas de ahorros y de organismos reguladores del sector financiero. Los principales resultados de las entrevistas se han complementado con un cuestionario en el que se solicitaba a 71 ex-directivos del sector financiero, académicos y miembros de agencias de calificación que valorasen en una escala Lickert de 1 a 5 distintas agrupaciones de activos intangibles insitas en el capital intelectual de las cajas.

Resulta claro que en todo estudio científico el objeto de investigación da forma al enfoque metodológico. Por ello si se trata de examinar la dimensión intangible de las organizaciones parece aconsejable recurrir de forma preferente a técnicas cualitativas basadas en el análisis de los discursos abiertos. No obstante, los resultados obtenidos deben ser contrastados mediante técnicas cuantitativas.

El rigor científico de la elección de la metodología cualitativa ha quedado garantizado mediante la observancia de los requisitos metodológicos contemplados en la Tabla 4:

Tabla 4: Validez científica de la metodología cualitativa

Validez interna	<i>Se recurre a la triangulación para contrastar los datos de la entrevistas en profundidad con los datos del cuestionario y del marco teórico</i>
Validez de los constructos	<i>La información obtenida en la entrevista se estructura posteriormente en categorías que se emplean como medidas operativas del fenómeno estudiado</i>
Fiabilidad	<i>Definición de un protocolo de investigación como conjunto de operaciones que pueden replicarse para acceder a los resultados</i>
Validez externa	<i>La metodología cualitativa permite una generalización analítica no estadística.</i>

Fuente: Elaboración propia con base en Yin (2002)

Como se ha señalado con anterioridad, dentro de la metodología cualitativa se ha recurrido a la técnica de la entrevista en profundidad. De acuerdo con Thietart (2001) la entrevista “es una técnica de investigación que tiene como objeto la búsqueda de datos discursivos que reflejan la forma de pensar de una persona para su posterior análisis”. Su finalidad es la producción de un discurso lineal sobre un tema definido en el marco de una investigación. No se formulan por lo tanto hipótesis de partida previas para ser luego contrastadas.

La realización de las entrevistas ha seguido la metodología propuesta por Mc Cracken (1995). Esta metodología se divide en cuatro fases:

1. Revisión de categorías analíticas
2. Revisión de categorías culturales
3. Descubrimiento de categorías culturales
4. Descubrimiento de categorías analíticas

En la primera fase se procede a una revisión de la literatura académica. Posteriormente se desarrolla la etapa de revisión de las categorías culturales durante la cual se inventarian los aspectos concretos del objeto de estudio no comprendidos en la literatura especializada. La tercera fase se corresponde con el descubrimiento de las categorías culturales mediante el diseño y elaboración del cuestionario. Finalmente, en la cuarta fase se determinan las categorías, conceptos, temas y relaciones que estructuran el análisis a la luz de los resultados de las entrevistas.

El análisis de los datos de las entrevistas se ha realizado siguiendo las etapas que define Mc Cracken (1995). Estas etapas se resumen en la Tabla 5:

Tabla 5: Etapas del análisis de la entrevista

Transcripción	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Etapa 4	Etapa 5
			Observación		
Exteriorización	Observación	Observación expandida	Observación	Tema	Tesis entrevista
			Observación		

Fuente: Mc Cracken (1995)

La primera etapa consiste en la lectura superficial de la entrevista transcrita y en el subrayado de las ideas y asociaciones más importantes. En la segunda etapa las observaciones subrayadas se desarrollan de acuerdo con el contexto de la entrevista y la revisión de la literatura especializada. La interconexión de las observaciones de la entrevista es realizada en la tercera etapa de análisis. Posteriormente, en la cuarta etapa se realiza un escrutinio colectivo de todas las observaciones. En este

momento hay que determinar el grado de consistencia y contradicción entre las mismas. Por último, una vez depuradas las observaciones, se definen las tendencias comunes o patrones. De este modo, las categorías culturales se transforman en categorías analíticas o características generales del objeto de estudio.

4. RESULTADOS

4.1. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS

La técnica de investigación de la entrevista en profundidad concluye con el análisis de los datos obtenidos durante la realización de la misma. En este momento la información se clasifica en categorías, temas y conceptos. Posteriormente se establecen relaciones entre estas unidades de análisis para definir tendencias que den fundamento a los resultados de la investigación.

La Tabla 6 detalla los conceptos y temas surgidos durante el desarrollo de las entrevistas en relación a la categoría capital intelectual:

Tabla 6: Tópicos aparecidos en la entrevista en relación a la categoría capital intelectual

CATEGORÍA	CONCEPTOS	TEMAS
CAPITAL INTELECTUAL	<ul style="list-style-type: none"> - Capital económico - Capital humano - Capital estructural - Capital tecnológico - Capital relacional - Sistema de valor - Capital social 	Beneficio, cultura, cooperación, fondo de comercio, generación futura de beneficio, gestión, innovación prestación de servicios, profesionalización, relaciones con las AAPP, relaciones con los clientes, valor para el accionista, valor para el cliente, valor intangible, valor de mercado, valor teórico contable, volatilidad de los títulos

De acuerdo con Rubin y Rubin (1995) es aconsejable definir un esquema de ordenación de los tópicos mencionados en las entrevistas. La Tabla 7 trata de establecer esta clasificación.

Tabla 7: Estructuración de los conceptos y temas de la categoría capital intelectual

1. CAPITAL INTELECTUAL
1.1. Concepto
1.1.1. Capital económico
1.1.1.1. Beneficio
1.1.1.1.1. Generación futura de beneficio
1.1.2. Sistema de valor
1.1.2.1. Valor intangible
1.1.2.1.1. Fondo de comercio
1.1.2.1.2. Prestación del servicio
1.1.2.2. Valor teórico contable
1.1.2.3. Valor de mercado
1.1.2.3.1. Volatilidad de los títulos
1.1.2.4. Valor para el accionista
1.1.2.5. Valor para el cliente
1.1.2.6. Valor social
1.2. Tipología
1.2.1. Capital Humano
1.2.2. Capital Estructural
1.2.2.1. Gestión
1.2.2.1.1. Profesionalización
1.2.2.2. Cultura
1.2.2.3. Cooperación
1.2.3. Capital tecnológico
1.2.3.1. Innovación
1.2.4. Capital relacional
1.2.4.1. Relaciones con las AAPP
1.2.4.2. Relaciones con los clientes
1.2.5. Capital social
1.2.5.1. Dividendo social
1.2.5.2. Imagen social
1.2.5.3. Red de relaciones

El análisis de las entrevistas realizadas confirma de manera indudable la noción de capital intelectual de las cajas de ahorros. Existe el convencimiento de que esta categoría analítica “*existe, es importante y marca la ventaja competitiva*”. Por ello el capital intelectual es definido como un “*diferencial*” o “*multiplicador*”.

Resulta llamativo que pese a que su trascendencia está contrastada, subsiste cierta incertidumbre respecto a su aplicación práctica.

No es ajeno a esta circunstancia el hecho de que el capital intelectual haya sido definido de forma indirecta como la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de una organización.

Dadas estas circunstancias el contraste empírico permite apreciar una aproximación al concepto de capital intelectual de las cajas de ahorros desde una doble perspectiva. En primer lugar, se trata de describir el capital intelectual como *capital económico*. Posteriormente se trata de analizar esta categoría mediante los *sistemas de valoración* de la riqueza de las organizaciones.

Como es sabido los economistas clásicos fundamentan la idea de capital en dos aspectos esenciales: el beneficio futuro y la acumulación (Jensen, 2001). Este pare-

ce ser el presupuesto de los entrevistados a la hora de definir de forma más precisa el capital intelectual.

De este modo se dice que el capital intelectual es *“aquello que no es medible o que no tenemos la capacidad de medir todavía. Es un concepto que da generación futura de negocio o recurrencia partiendo de algo que no ha sido causado pero que si ha sido invertido: la formación, la relación, la estructura, la capacidad de invertir en intangibles que nos permiten generar competencia, generar valor, generar resultados pero que no están afectos a elementos productivos”*.

La valoración de estos activos intangibles es una actividad compleja. La interpretación de los datos obtenidos en la investigación así lo refleja, destacando la utilización prioritaria de indicadores indirectos para medir el capital intelectual. De forma expresa se señala que *“hay otros indicadores indirectos también, hay agencias de calificación que nos valoran, qué nos sitúan en el mismo rango que ciudades de cierto tamaño”*.

Dadas las dificultades de estimación de los activos intangibles, los entrevistados hacen referencia a los distintos *sistemas de valoración* de las organizaciones. Concretamente se distingue entre *valor intangible, valor teórico contable, valor de mercado, valor para el cliente y valor social*.

Respecto al cálculo del *valor intangible* se señala: *“Hay dos tipos de análisis, los financieros puros de estimación económica en base a los flujos de beneficios descontados y los que además de eso intentan separar el valor intangible, la imagen, el goodwill, la relación con los empleados, estrategia...toda esa parte diferenciadamente como está influyendo en el resultado”*.

Todo parece indicar que el cálculo del valor intangible de las cajas de ahorros se considera una necesidad prioritaria. Pero además, existe la creencia de que ese valor intangible no se puede conocer a través de la contabilidad ya que es superior al fondo de comercio.

Las limitaciones del *valor teórico contable* para apreciar la riqueza inmaterial de las cajas de ahorros se ponen de manifiesto en reiteradas ocasiones. Por ello se dice que para *“analizar el capital económico de una empresa, lo que tengo que hacer es sumarle a lo que me dice la contabilidad la capitalización de los gastos en intangibles que la empresa ha ido realizando a lo largo del tiempo. Precisamente porque por la metodología contable esos gastos se van cancelando cada año, y sin embargo, la empresa que los realiza va adquiriendo una ventaja competitiva. El problema de la contabilidad es que es muy imperfecta, y eso no lo puede reflejar”*

Otra posible referencia para la estimación del capital intelectual de las empresas viene dada por el *valor de mercado*. En la investigación empírica prevalece el principio de la desautorización del mercado como sistema de valor. En consecuencia, estimar el capital intelectual de las cajas de ahorros tomando como referencia el valor de mercado se considera inviable.

Dentro del discurso genérico sobre los sistemas de valoración se hacen referencia a dos conceptos estrechamente relacionados: el *valor para el cliente* y el *valor social* que se atribuye a las cajas de ahorros. En referencia al primero los entrevistados señalan que el objetivo de las cajas de ahorros *“no es generar valor para el accionista, (...) es generar valor para el cliente o para la sociedad”*.

Por otra parte, frente a la imposibilidad de estimar el valor intangible de las cajas de ahorros mediante el valor teórico contable y el valor de mercado, se apunta la existencia de una valoración de la sociedad al señalar algún directivo: “yo creo que también en el caso de una institución como la nuestra son todos los órganos sociales los que nos están valorando”.

La categoría analítica de capital intelectual ha sido analizada a través de los componentes *capital humano*, *capital estructural*, *capital tecnológico* y *capital relacional*.

Los distintos activos intangibles que los entrevistados han considerado que integran cada uno de estos componentes se enumeran en el siguiente epígrafe.

4.2. TRIANGULACIÓN

La triangulación es una técnica de validación convergente de los resultados obtenidos durante el trabajo de campo (Campbell y Fiske, 1959 y Jick, 1979). La modalidad más frecuentemente es la triangulación de métodos que, como su propio nombre indica, consiste en el empleo de distintos métodos de recogida de datos para el estudio de un fenómeno. En esta investigación se han utilizado la técnica cualitativa de la entrevista en profundidad y la técnica cuantitativa del cuestionario para obtener evidencias empíricas sobre el capital intelectual de las cajas de ahorros.

Con la finalidad de hacer homogéneas las unidades de contraste se han considerado como términos de validación convergente el concepto de capital intelectual y sus respectivos activos intangibles idiosincrásicos. Los resultados obtenidos respecto al concepto de capital intelectual se han contrastado en la Tabla 8:

Tabla 8: Triangulación de datos en relación al concepto de capital intelectual

	ESTADO DEL ARTE	ENTREVISTA EN PROFUNDIDAD	RESULTADOS CUESTIONARIO
CONCEPTO DE CAPITAL INTELECTUAL	- Suma integrada del valor de los activos intangibles de las cajas	- Valor de los activos intangibles de las cajas	- La importancia del CI es mayoritariamente reconocida
	- Dado que las cajas carecen de acciones no es posible aproximarse a su valor sustrayendo al valor de mercado el valor contable	- El capital intelectual se caracteriza por la generación de rentas futuras y por la dificultad de su medición	- Valoración de los componentes del CI como muy relevante:
	- Es posible definir modelos de capital intelectual que den referencias concretas de los activos intangibles de las cajas	- El CH, CT y CS de las cajas marcan la diferencia respecto de los bancos	CH: 83,9% CO: 25,8% CT: 25,8% CR: 54,9% CS: 9,7%

CH: Capital humano CO: Capital organizativo CT: Capital tecnológico CR: Capital relacional CS: Capital social

Los resultados del contraste permiten apreciar que la importancia del concepto de capital intelectual para las cajas de ahorros es indudable. Resulta claro que es la principal fuente de generación de ventajas competitivas.

Pese a ello, existe la creencia de que no es posible cuantificarlo y de ahí que en ocasiones quede relegado en el orden de prioridades estratégicas. El capital humano es considerado como el componente determinante del capital intelectual. Llama la atención el hecho de que el capital social de las cajas es considerado muy relevante en la investigación cualitativa, pero no en los resultados del cuestionario.

La triangulación de la información referente a los activos intangibles idiosincrásicos del capital intelectual de las cajas de ahorros se realiza en la Tabla 9:

Tabla 9: Triangulación de los activos intangibles idiosincrásicos del capital intelectual de las cajas de ahorros

	ESTADO DEL ARTE	ENTREVISTAS EN PROFUNDIDAD	RESULTADOS CUESTIONARIO
CH	<i>Formación de los recursos humanos</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Productividad de los recursos humanos</i>	<i>Sí</i>	<i>No</i>
	<i>Conocimiento del cliente</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
CO	<i>Cultura fundacional</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
	<i>Tradición de cooperación</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
	<i>Fidelidad a los fines fundacionales</i>	<i>Sí</i>	<i>No</i>
	<i>Configuración organizativa orientada al cliente</i>	<i>Sí</i>	<i>No</i>
	<i>Inmunidad de ciclo</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
CT	<i>Innovación bancaria</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
CR	<i>Relaciones con PYMES</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
	<i>Relaciones de negocio con clientes</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
	<i>Toma de participaciones industriales</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Marca</i>	<i>No</i>	<i>Sí</i>
CS	<i>Obra benefico-social</i>	<i>Sí</i>	<i>No</i>
	<i>Imagen social</i>	<i>Sí</i>	<i>Sí</i>
	<i>Carácter rural</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Desarrollo regional</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Relaciones con AAPP</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Orientación economías domésticas</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Promoción del ahorro</i>	<i>No</i>	<i>No</i>
	<i>Sensibilidad a los grupos emergentes</i>	<i>Sí</i>	<i>No</i>

Como puede apreciarse, la segunda columna de la tabla recoge los activos intangibles idiosincrásicos de cada uno de los componentes del capital intelectual de las cajas de ahorros identificados en la literatura especializada (Tabla 3). En la columna tercera y cuarta se verifica si estos activos intangibles son reconocidos como tales en las entrevistas en profundidad o en las respuestas mayoritarias de los encuestados. En caso afirmativo, se escribe “Sí” en la casilla correspondiente y se “sombrea”.

5. CONCLUSIONES

El análisis de los resultados de la investigación empírica permite obtener algunas conclusiones respecto a la importancia del capital intelectual para las cajas de ahorros:

- En primer lugar parece existir un gran consenso en torno a la idea de que el capital intelectual, como “suma agregada del valor de los activos intangibles de una organización”, es un elemento determinante para la generación de ventajas competitivas en las cajas de ahorros. Por ello en buena lógica puede pensarse que su patrimonio intangible ha tenido gran influencia en el proceso expansivo de estas entidades en los últimos años.
- Pese al reconocimiento unánime de la importancia del capital intelectual en el sector de las cajas de ahorros, las entidades no han desarrollado iniciativas concretas para su medición y gestión. Parece prevalecer la idea de que aquello que es difícilmente mensurable no se puede gestionar.
- El capital intelectual de las cajas se puede considerar como un verdadero capital en sentido económico ya que presenta las dos características clásicas de “ahorro y espera”, es decir, acumulación y generación de riqueza futura.
- Uno de los aspectos medulares de la investigación es como expresar de algún modo el capital intelectual de las cajas para cumplir de forma satisfactoria la obligación de dar cuenta y razón. Por ello, se resalta la necesidad de distinguir entre el valor intangible, el valor teórico contable, el valor de mercado, el valor para el cliente y el valor social de las entidades de ahorro.
- Existe la convicción de que el valor intangible de las cajas no puede conocerse a través de la contabilidad ya que es superior fondo de comercio. Al mismo tiempo prevalece el principio de desautorización del mercado como sistema de valoración del capital intelectual. En primer lugar porque no existe en la actualidad un mercado de cuotas participativas, y en segundo lugar porque en el caso de que existiera, es muy dudoso que fuera un sistema de valoración.
De esta forma, incluso en el caso de que se calculara el valor de mercado de las cajas de ahorros a través de métodos analógico-bursátiles, no es posible estimar su capital intelectual mediante la ratio Q. Tal y como se ha señalado la ratio Q sólo transmite una información indiciaria sobre el capital intelectual de las organizaciones. No obstante, si sería interesante realizar futuros esfuerzos de investigación empírica para estudiar cómo influyen las variaciones del stock de capital intelectual en el valor de mercado de las cajas.
- En estas circunstancias una de las posibilidades que queda expedita para la valoración de la riqueza inmaterial de las cajas de ahorros es la adopción de modelos de capital intelectual. Estos modelos identifican y miden mediante indicadores indirectos sus activos intangibles idiosincrásicos. El desarrollo de este tipo de activos tiene su manifestación más plausible en la generación de valor añadido. El valor añadido es la ventaja competitiva o capacidad de la caja de ahorros de maximizar el valor de sus *outputs* por encima de sus *inputs*.

Las dificultades de cuantificación de ese valor añadido constituyen una razón adicional para recurrir a la utilización de los indicadores no financieros característicos de los modelos de capital intelectual. Los activos intangibles idiosincrásicos de las cajas de ahorros son activos de propiedad intelectual con utilidades únicas. Por ello, no es posible estimar su valor objetivo, sino sólo su valor de uso subjetivo para cada una de las entidades.

- Por lo que respecta a la valoración de los componentes del capital intelectual, existe un alto grado de coincidencia en torno a la idea de que el capital humano es el más relevante para el negocio de las cajas.
- La investigación ha permitido concluir que los activos intangibles idiosincrásicos del capital intelectual de las cajas son el “conocimiento del cliente” dentro del capital humano, la “cultura fundacional”, la “tradición de cooperación” y la “inmunidad de ciclo” en el capital organizativo, la “innovación bancaria” en el capital tecnológico, las “relaciones con las pymes” y las “relaciones de negocio con los clientes” en el capital relacional y la “imagen” en el capital social.
- Es indudable que uno de los grandes desafíos en el área de investigación sobre capital intelectual estriba en vincular los niveles de capital intelectual con los resultados de las organizaciones. En este sentido los activos intangibles idiosincrásicos identificados en este trabajo permiten articular un benchmarking funcional entre las cajas de ahorros. Si se comparan los indicadores referidos a cada uno esos recursos que tienen la potencialidad de generar rentas futuras, será posible distinguir entidades que se sitúan por encima de la media del sector para un determinado nivel de funciones y responsabilidades.

BIBLIOGRAFÍA

- BERGES, Ángel. “Bancos y cajas: Estrategias divergentes”. En AFI. *Integración económica y financiera de España*. 1987-2003. Analistas financieros Internacionales, 2003, pp. 321-343. ISBN 84-89378-40-1.
- BRADLEY, Keith. “Intellectual Capital and the New Wealth of Nations”. *Business Strategy Review*. Vol. 8, N. 1, 1997, pp. 53-62.
- BROOKING, Annie. *Capital intelectual. El principal activo de las empresas en el tercer milenio*. Barcelona. Ed. Paidós, 1997. 250 pp. ISBN 84-493-0469-5.
- BUENO, Eduardo. “El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual”. *Boletín de Estudios Económicos*. Vol. LIII, nº 164, Agosto, 1998, pp. 205-229.
- BUENO, Eduardo. “El capital intelectual de la Pyme: Una necesidad, un reto”. *Dyna*. Abril, 2000, pp. 53-57.
- CALS, Joan. *El éxito de las cajas de ahorros: Historia reciente, estrategia competitiva y gobierno*. Barcelona. Ariel, 2005. 231 pp. ISBN: 84-344-1448-X
- CAMISÓN, César. “Las competencias distintivas basadas en activos intangibles”, en MORCILLO, Patricio y FERNÁNDEZ AGUADO, Javier (Eds.). *Nuevas claves en la Dirección Estratégica*. Madrid, Ariel, 2002, pp. 117-151. ISBN 84-344-2191-7.
- CAMPBELL, Donald T. y FISKE, Donald W. “Convergent and discriminant validation by multitrait-multimethod matrix”. *Psychological Bulletin*. Nº 56. 1959, pp. 81-105.

- CETIN, Ferec. "Managing and measuring Intellectual Capital. Theory and Practice". *Seminar in Business Strategy and International Business*. Institute of Strategy and International Business. 2000. Helsinki University of Technology.
- EDVINSSON, Leif y MALONE, Michael S. *El capital intelectual*. Barcelona, Ed. Gestión 2000, 1999. 256 pp. ISBN 84-8088-308-1.
- FAINE, Isidre y TORNABELL, Robert. *Pasión por la banca*. Bilbao, Deusto, 2001. 250 pp. ISBN 84-234-1804-9.
- FUNCAS. "Las Cajas de Ahorros en el mundo". *Perspectivas del sistema financiero*. Nº 77, 2003, pp. 1-27.
- GARDENER, B. (Dir.); CARBÓ VALVERDE, S.; MOLINEUX, P. y WILLIAMS, J. (1998). "El futuro de las cajas de ahorros en el mercado único financiero de la Unión Europea" en "Cajas de Ahorro: Realidad financiera e imagen social". *Papeles de Economía española*. Nº 74 y 75. Funcas. Madrid, pp. 332-430.
- JENSEN, Hans E. "John Stuart Mill's Theories of Wealth and Income Distribution". *Review of Social Economy*. Vol. LIX, December, 2001, pp. 491-507.
- JICK, Todd D. "Mixing Qualitative and Quantitative Methods: Triangulation in action". *Administrative Science Quarterly*. Vol. 24 Qualitative Methodology, December, 1979, pp. 602-610.
- KENDRICK, John W. "Some Aspects of Capital Measurement". *The American Economic Review*. Vol. 51, Nº 1. Papers and Proceedings of the Seventy-Third Annual Meeting of the American Economic Association. May, 1961, pp. 102-111.
- LEV, Baruch. *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington, D.C., Brookings Institution Press, 2001. 150 pp. ISBN 0815700946.
- LUTHY, David H. "Intellectual capital and its measurement". *Working Paper*. College of Business. Utah State University. 1998. 18 pp.
- Mc CRACKEN, Grant David. *The Long Interview*. Qualitative Research Methods. Series 13. Newbury Park. California, Sage Publications, 1988. 88 pp. ISBN: 0803933533
- MAVRIDIS, Dimitrios G. "The Intellectual Capital Performance of the Japanese Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 5, nº 1, 2004, pp. 92-115.
- MEGNA, Pamela. y CLOCK, Mark. "The impact of Intangible Capital on Tobin's Q in the semiconductor industry". *The American Economic Review*. Vol. 83, nº 2, 1993. Paper and proceedings of the Hundred and Fifth Annual Meeting of the American Economic Association, pp. 265-269.
- MOLINA, Boris.; SÁNCHEZ, A. y LÓPEZ DIAZ, S. "Banking in Spain: Las Cajas. Do you want to know a secret?". *Report of the European Equity Research*. Madrid, Santander Central Hispano Bolsa. 2003.
- NOMEN, Eusebi. *Valor razonable de los activos intangibles. El efecto mariposa de la segunda deslocalización*. Barcelona. Editorial Deusto. 2005. 151 pp. ISBN: 8423423085.
- PETTY, Richard y GUTHRIE, James. "Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management". *Journal of Intellectual Capital*. Nº 1(2), 2000, pp. 155-176.
- RODRÍGUEZ RUIZ, Óscar. "El capital intelectual como componente crítico del capital intelectual de las cajas de ahorros". *Tesis doctoral*. 2004.
- ROOS, Goran. "An Intellectual Capital Primer". *Working Paper*. Center for Business Performance. Cranfield University, 2003.
- RUBIN, Herbert J. y RUBIN, Irene S. *Qualitative Interviewing: The art of hearing data*. Thousand Oaks. California. Sage Publications. 1995. pp. 304. ISBN: 0761920757.

- SALAS, Vicente. “Economías de la gran empresa y poder de mercado”. En VIVES, Xavier. y GUAL, Jordi (Coords.) *Concentración empresarial y competitividad*. Ed. Ariel Economía Fedea, 1998. 68-84. ISBN 84-344-2037-6
- STEWART, Thomas (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York. Doubleday & Company, 1998, 320 pp. ISBN: 0385483813.
- THIETART, Raymond Alain. *Doing Management Research: A comprehensive guide*. London, Sage Publications, 2001. P. ix, 425. ISBN: 0761965173.
- VEGA, Javier. “Las cajas de ahorros españolas: Una propuesta de valoración”. *Análisis financiero*, nº 77, 1999, pp. 42-58.
- YIN, Robert K. *Case Study Research: Design and Methods (Applied Social Research Methods)*. Sage Publications, 2002. 168 pp. ISBN: 0761925538.