

# El tiempo sigue corriendo para Jane Fraser en el cambio de rumbo de Citigroup

**La directora ejecutiva** ha calificado este año de crítico para el aporreado gigante bancario, tras dos décadas de medidas a medias y errores estratégicos.

Justin Baer /  
 THE WALL STREET JOURNAL

**J**ane Fraser ha llegado al ecuador de lo que la directora ejecutiva ha calificado de año crítico en su plan para arreglar Citigroup.

Si tiene éxito, Citi podría convertirse en el mayor cambio de rumbo de la historia reciente de Wall Street. Pero los escépticos están por todas partes, en el auditorio de la reciente conferencia de inversores del banco y en las oficinas de su sede central. Ha hecho progresos, pero necesita más. Y pronto.

"Sí, todavía queda mucho por hacer", comentó en la conferencia. "Simplemente, hemos llegado demasiado lejos para cejar ahora", sostuvo.

Dos décadas de medias tintas, errores estratégicos y falta crónica de inversión han llevado a Citi, en su día la mayor empresa de servicios financieros del mundo, a esta situación: una red que opera en 160 países, pero que está muy por detrás de sus rivales estadounidenses en rentabilidad y rendimiento bursátil. Una empresa famosa por sus vínculos con bancos centrales extranjeros que no puede mantenerse al margen de la Reserva Federal por deficiencias en sus controles internos. Una brillante lista de clientes que con demasiada frecuencia acuden a otros para satisfacer sus necesidades más importantes.

Fraser persigue todo a la vez, en su intento de cambiar el rumbo de Citi. Su prioridad es hacer frente a las exigencias de los reguladores para arreglar los sistemas internos del banco en apuros. También está recortando costos, simplificando la organización y tratando de impulsar el crecimiento en negocios clave. Y está tratando de revivir una acción que lleva 15 años estancada más de un 80% por debajo de su máximo.

Las entrevistas con más de tres docenas de ejecutivos actuales y anteriores de Citigroup, miembros del consejo de administración, clientes, competidores e inversores revelan que es fácil encontrar escépticos. Los reguladores y los accionistas quieren que acelere. Algunos clientes creen que se está moviendo demasiado de prisa, entre ellos un importante gestor de inversiones que se indignó por los bruscos cambios en el personal y los ser-



Jane Fraser, directora ejecutiva de Citigroup.

vicios de Citi.

No hay día que pase sin que Fraser reciba críticas desde un rincón u otro. Las peticiones de cambio son incesantes y a menudo contradictorias. Pero ella ya se ha acostumbrado. "No pasa nada", comentó en una entrevista. "Me siento incómoda todos los días", afirmó.

En el último año, ha sustituido a los directores de negocio por personas ajenas a la empresa, ha dado a conocer medidas para recortar 20.000 puestos de trabajo de la plantilla del banco y ha comenzado a separarse del banco de consumo mexicano de Citi, Banamex, que se había visto salpicado por acusaciones de fraude en años anteriores. Fraser, de 56 años, ha expuesto sus planes para arreglar el banco a la vista de todos. La transparencia, dijo, "es una forma muy buena de obligarte a cumplir".

También suele ser inquietante. Los empleados no saben a qué atenerse, ni siquiera si seguirán allí cuando se calmen las aguas.

Fraser, que asumió el cargo de directora ejecutiva en marzo de 2021, reconoce que a su plan aún le quedan años por delante, y puede que no los tenga. Si la estrategia no da resultado, las voces a favor de la disolución del antiguo dominante banco serán cada vez más fuertes.

Las acciones de la empresa cotizan a unas 0,6 veces su valor contable, muy por debajo de las de todos sus rivales. Aunque han subido un 16% en lo que va de año, aún queda mucho camino por recorrer para volver a su máximo histórico, establecido en 2006.

Los reguladores llevan años presionando al banco para que arregle sus controles. Una oleada de adquisiciones dejó a Citi con un revoltijo de sistemas internos que nunca llegó a integrar del todo. Las peticiones de los directivos para mejorar las funciones tecnológicas no fueron atendidas. Y cuando los ejecutivos tuvieron que elegir entre costosas actualizaciones y objetivos de rentabilidad a corto plazo, estos últimos casi siempre se impusieron.

Entonces, en agosto de 2020, un empleado transfirió accidentalmente casi US\$ 900 millones a los acreedores de Revlon, un episodio que cristalizó los temores del gobierno de que todo lo que Citi estaba haciendo para solucionar sus problemas era demasiado poco y demasiado tarde.

Los reguladores federales emitieron las órdenes de consentimiento, decretos que obligan a los bancos a subsanar deficiencias, en octubre de 2020, citando "deficiencias significativas en curso". Revelaron hasta qué punto Citi se había convertido en un niño problemático. Mientras Fraser escuchaba una llamada con banqueros ese mes, el esbozo de un plan de reconversión fue tomando forma.

"No se trata de poner remedio", pensó. "Se trata de transformar el banco y, ahora sí, esta vez lo haremos bien", estimó.

Ese problema sigue siendo prioritario para los reguladores. Algunas ramas del gobierno valoran los vínculos de Citi con bancos centrales extranjeros y su proximidad a los conductos digitales que mueven el dinero por todo el mundo, lo que ayuda a Citi a impulsar la política exterior y a vigilar el blanqueo de dinero.

Otros funcionarios temen que incluso un Citi reducido siga siendo demasiado grande para gestionarlo, y prefieren que surja una entidad reducida. Un rompimiento, dicen, debería estar sobre la mesa.

"Nunca, jamás, se librarán de esas órdenes de consentimiento", aseguró un antiguo ejecutivo de Citi.

Fraser es una ejecutiva muy apreciada que forjó profundos lazos en Wall Street como consultora de McKinsey mucho antes de fichar por Citi hace 20 años. Muchos la apoyan, aun reconociendo el difícil camino que tiene por delante.

Fraser ha procurado que sus ejecutivos sigan avanzando con un tono ligero. Fraser es conocida por gastar elaboradas bromas a su equipo, al mismo tiempo que insiste en que la vida sería aburrida en otro gran banco. "Somos luchadores", señaló. A los que se quedan, como Mark Mason, jefe de Finanzas, que el año pasado dejó pasar la oportunidad de ser director ejecutivo de Carlyle, una empresa de capital riesgo, les espera una "oportunidad que definirá su carrera". Pero el plan tiene que funcionar.

"Sabemos exactamente quiénes somos", advirtió Fraser. "Sabemos lo que no somos. Sabemos que este banco es importante en el mundo", agregó.

## Los primeros problemas

La relevancia de Citi era incuestionable en 1998, cuando Sandy Weill lanzó a John Reed su audaz plan de fusionar Travelers Group con Citicorp. La fusión de US\$83.000 millones - que aunaba los servicios tradicionales de banca, financiación al consumo, seguros y banca de inversión - creó la mayor empresa de servicios financieros del mundo.

La red mundial del banco fue aclamada inicialmente como una franquicia única, pero pronto resultó demasiado difícil de manejar. En algunas de las sucursales de Citi en el extranjero surgieron problemas, lo que puso al banco a la defensiva ante los reguladores de tres continentes.

Citi apenas sobrevivió a la crisis. Un rescate gubernamental lo mantuvo en pie, pero sólo después de que las autoridades obligaran al banco a vender empresas para obtener capital. A finales de 2012, el entonces presidente Michael O'Neill encabezó una revuelta en la sala de juntas contra el consejero delegado Vikram Pandit para dejar paso al predecesor de Fraser, Mike Corbat, un antiguo banquero que había encabezado las ventas de negocios no deseados tras la crisis.

Corbat asumió el cargo cuando una nueva era despuntaba en Wall Street. Envalentonados por las bajísimas tasas de interés y la mejora de la economía, empresas y particulares empezaron a comprar, pedir prestado e invertir de nuevo. Las acciones bancarias

**SIGUE ►►**

despegaron, incluso mientras las empresas se enfrentaban a nuevas normativas.

Citi parecía preparado para unirse a ellos. Sin embargo, no supo sacar provecho de ese contexto. Los "Mike", como les llamaban los de dentro, dieron prioridad a la reducción de costos como vía para lograr mayores rendimientos. Esos rendimientos repuntaron, pero pronto los ejecutivos les imploraron que invirtieran más y abordaran sistemas obsoletos. Una persona familiarizada con la estrategia del banco en aquella época dijo que los recortes eran necesarios para compensar la caída de los ingresos que se produjo cuando Citi se redujo. La persona también indicó que los directivos tenían presupuestos de decenas de miles de millones de dólares y la autoridad para invertir como consideraran oportuno.

O'Neill se retiró en enero de 2019. Ese mismo año, Corbat y el consejo eligieron a Fraser como la opción para sucederle algún día como director ejecutivo.

### Orejas grandes y piel gruesa

Jane Fraser, nacida y criada en Escocia, comenzó su carrera como banquera junior en Goldman. Obtuvo un máster en Administración de Empresas en la Harvard Business School antes de incorporarse a McKinsey.

Sus años en McKinsey le permitieron conocer el funcionamiento de las empresas internacionales. Un libro que coescribió en 1999 elogiaba a Citi como modelo para "aprovechar los costos superiores de productividad del sistema empresarial en diferentes geografías".

Sus ideas llamaron la atención de Michael Klein, antiguo director de banca de Citi, quien la convenció para que se sumara a la empresa en 2004. Tres años más tarde fue nombrada directora de estrategia y, luego, asumió una serie de funciones operativas cada vez más amplias: primero dirigió la banca privada, luego los préstamos hipotecarios, la banca de consumo estadounidense y, en 2015, toda Latinoamérica.

En octubre de 2019, cuando el consejo de Citi acordó que Fraser acabaría sucediendo a Corbat, el banco la nombró presidenta y responsable de banca de consumo. Algunos directores esperaban que permaneciera en ese puesto durante varios años para adquirir más experiencia, y en ese momento Corbat no había dado ninguna indicación de que estuviera listo para retirarse.

La reprimenda regulatoria de 2020 alteró los planes de Citi. El consejo aceptó la dimisión de Corbat pocas semanas después del fiasco de Revlon, pensando que un nuevo CEO pondría al banco en mejores condiciones ante los reguladores y los accionistas. El puesto recayó en Fraser, la primera mujer en dirigir uno de los mayores bancos estadounidenses.

Cuando empezó a recorrer las oficinas de Citi y a reunirse con las distintas partes interesadas del banco, Fraser recordó que debía tener en cuenta el consejo que Peter Henry, un director, le había dado aquel otoño: "Hay que tener grandes orejas y la piel gruesa".

Los accionistas querían mayores rendimientos, pero también se sintieron irritados por las promesas incumplidas. Pocos inversores que



han vendido sus acciones de Citi en favor de otros valores bancarios se han arrepentido, dijo Glenn Schorr, analista de Evercore ISI. "JPMorgan ha tenido su momento, Wells Fargo, Goldman Sachs y Morgan Stanley: siempre hubo mejores historias y menos problemas", comentó.

"Habíamos quemado muchos puentes", reconoció un ejecutivo de Citi. "Y no eran amables", agregó.

No habría soluciones rápidas. "Sentí que tenía que imaginarme que éramos propiedad de un fondo de capital riesgo y adoptar una visión a largo plazo", manifestó Fraser.

### Aval de Buffett

Mientras se empezaba a trabajar en serio para abordar las preocupaciones de los reguladores, Fraser retuvo su plan de reorganización durante más de un año. La táctica dio lugar a preguntas, incluso de algunos miembros del consejo, sobre por qué no se había movido más rápido.

El plan se reveló en su totalidad en marzo de 2022, cuando Fraser dijo que el banco simplificaría y aplanaría su organización y se centraría en cinco divisiones.

Citi ya presta servicios a más del 90% de las empresas incluidas en la lista Fortune 500 y al 25% de los multimillonarios del mundo, principalmente a través de su división de servicios y su mesa de negociación de divisas. Ofrecen una base desde la que prestar otros servicios, como asesoramiento bancario y de gestión monetaria. Citi también planea ampliar su alcance a más empresas medianas.

Fraser ha fijado objetivos de rentabilidad, con el fin de aumentar el rendimiento de los fondos propios tangibles entre el 11% y el 12% para finales de 2026.

Era lo que los inversores querían oír. "Lo que se ha expuesto es lo que la empresa necesi-

taba", sostuvo Joe Pittman, analista de inversiones de Harris Associates, accionista de Citi. "Siempre pensamos que el poder de ganancia del negocio estaba por encima de lo que había estado haciendo", añadió.

En pocas semanas, el plan de Fraser recibió un valioso respaldo. Warren Buffett compró casi US\$ 3.000 millones en acciones de Citi.

La asociación de Buffett con una de las empresas predecesoras de Citi comenzó en 1987, cuando Berkshire Hathaway invirtió en Salomon Brothers. Un escándalo en 1991 obligó a Buffett a intervenir para arreglar el desaguado. Salomon nunca volvió a ser la misma, y en 1997 la empresa se vendió a Travelers de Weill. Ese acuerdo ayudó a salvar la inversión de Berkshire, pero el calvario dejó cicatrices. Durante décadas, Buffett citó el episodio como un cuento con moraleja.

Berkshire es ahora el cuarto mayor accionista de Citi y Fraser ha asistido a las dos últimas juntas anuales de accionistas de Berkshire.

### Esperando entre bambalinas

Ha habido señales de progreso. Citi ha vendido o liquidado 12 negocios internacionales de banca de consumo y ha simplificado la organización restante.

Citi retiró la venta directa de Banamex después de que el banco juzgara mal el clima político en México. Está previsto que la escisión comience en 2025, y Citi sigue en contacto con varios posibles licitadores.

El banco ha pasado los últimos seis meses eliminando personal y cerrando empresas que había explotado durante décadas, y se avecinan más recortes. La moral está por los suelos. Algunos empleados creen que un grupo de banqueros del Citi con sede en Londres han estado atacando anónimamente a Fraser en foros de mensajes en línea debajo de las noticias.

Incluso algunas de las recientes victorias del banco, como la contratación de Andy Sieg, de Bank of America, y Vis Raghavan, de JPMorgan Chase, para dirigir la gestión de patrimonios y la banca de inversión, respectivamente, son tachadas por algunos críticos de victorias vacías.

Sieg se incorporó en septiembre. Cuando se conoció su nombramiento, señaló a algunos asociados que podría ser un futuro candidato a director ejecutivo si el cambio de rumbo tenía éxito. Los ejecutivos rivales interpretaron el nombramiento de Sieg de otro modo: Estaba esperando en caso de que Fraser fracasara.

La decisión de Raghavan de unirse a Citi también fue recibida con cinismo. Según algunos ejecutivos, Raghavan sólo se perfiló como un candidato serio cuando llegó a la conclusión de que no tenía posibilidades de seguir avanzando en JPMorgan. Raghavan le indicó a sus colegas que se sorprendió y decepcionó al enterarse de que algunos de sus antiguos compañeros, a muchos de los cuales consideraba amigos, le habían criticado a sus espaldas.

Las críticas a los nuevos empleados del banco pasan por alto la cuestión más importante, comentó Schorr.

"Si son capaces de aportar los conocimientos técnicos necesarios para gestionar una buena franquicia, cómo priorizar las cosas, qué evitar, qué inversiones hacer y atraer a algunas personas, entonces son adquisiciones fenomenales", afirmó Schorr.

Si dar la vuelta a Citi no fuera tan difícil, ya lo habría hecho.

"Hay lugares más fáciles para trabajar", comentó Fraser. WSJ

Traducido del idioma original por PULSO.