

Efectos de las fusiones sobre la concentración y la eficiencia bancaria: el caso de las Cajas Rurales y los retos de la crisis financiera *

Effects of the mergers in the banking concentration and efficiency. The case of the cooperatives banks and the challenges of the financial crisis

Ricardo Javier Palomo Zurdo. Universidad CEU-San Pablo.

Joan Ramon Sanchis Palacio **. Universitat de Valencia.

RESUMEN Las crisis económicas actúan como catalizadoras de procesos de reestructuración empresarial y las fusiones son muchas veces imprescindibles para evitar quiebras. Durante el último decenio se han producido numerosos episodios de concentración entre las Cajas Rurales españolas. El objetivo del trabajo es analizar el efecto de las fusiones entre Cajas Rurales durante el decenio 1998-2007 y ante la crisis financiera actual, mediante un estudio empírico consistente en analizar el Índice Herfindhal y la ratio de concentración discreta para medir la concentración y relacionarla con las ratios de rentabilidad y eficiencia operativa. El estudio demuestra que las fusiones en las Cajas Rurales españolas no han mejorado sus niveles de rentabilidad y eficiencia aunque sí han incrementado la concentración, y que el volumen de créditos sobre depósitos no está correlacionado con la dimensión ni con sus ratios de rentabilidad y eficiencia.

PALABRAS CLAVE Sistema bancario; Cajas Rurales; Fusiones; Concentración; Eficiencia; Crisis financiera.

ABSTRACT The economic crises act as catalytic of processes of enterprise reconstruction and the mergers are often essential to avoid bankruptcies. During the last decade episodes of concentration between the Spanish small farm loan banks have taken place. The objective of the work is to analyze the effect of the mergers between small farm loan banks during decade 1998-2007 and before the present financial crisis, by means of a consisting of empirical study analyzing the Herfindhal Index and the ratio of discreet concentration to measure the concentration and to relate it to the ratios of yield and operative efficiency. The study demonstrates that the mergers in the Spanish small farm loan banks have not improved their levels of yield and efficiency although yes has increased the concentration, and that the volume of credits on deposits is not correlated with the dimension nor with its ratios of yield and efficiency.

KEY WORDS Banking System; Cooperatives Banks; Mergers; Concentration; Efficiency; Financial Crisis.

* Los autores agradecen a la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito UNACC la colaboración prestada en la obtención de la información estadística utilizada en el trabajo.

** **Dirección para correspondencia:** Joan Ramon Sanchis Palacio, Facultad de Economía, Universitat de Valencia, Avda. de los Naranjos, s/n (46022) Valencia, España. Tel. +34 963828322, Correo-e: joan.r.Sanchis@uv.es.

1. INTRODUCCIÓN

Las Cooperativas de Crédito, al ser entidades de depósito reconocidas por el Banco de España, forman parte del sistema bancario español junto con los bancos y las Cajas de Ahorros y, por tanto, comparten el actual escenario de crisis financiera global. La crisis financiera iniciada en el año 2007 se manifestó de forma convulsiva en otoño de 2008 con sorprendentes consecuencias para algunas de las entidades financieras más conocidas del mundo, acabando a la vez con el modelo exclusivo y especializado de la banca de inversión, y poniendo en tela de juicio la actuación de los reguladores, de las agencias de calificación o rating, de los intermediarios financieros e, incluso, la propia racionalidad de los inversores y la actuación de los especuladores.

Uno de los efectos más debatidos de esta crisis financiera ha sido la actuación de los gobiernos para tratar de neutralizar o reducir sus consecuencias. En este sentido, y sin entrar en el controvertido debate del intervencionismo *versus* el libre mercado, se ha comprobado cómo algunos procesos de fusión y absorción «expres» se han realizado en menos de 48 horas, buscando solamente la elusión de la quiebra y no la creación de valor. Estas operaciones corporativas se han mostrado como herramientas de supervivencia (fusiones oportunistas), y nada tienen que ver con las habituales e interminables negociaciones que caracterizan a muchas fusiones y adquisiciones bancarias realizadas con otras finalidades (fusiones programadas o estratégicas). La recurrente argumentación de la creación de valor que persigue una fusión ha sido actualmente arrinconada en favor de la mera supervivencia. La Tabla 1 recoge los casos más destacados de entidades financieras que han tenido que ser adquiridas o rescatadas durante los últimos meses por los gobiernos como consecuencia de la crisis financiera.

TABLA 1
PRINCIPALES ADQUISICIONES Y RESCATES FINANCIEROS EN EL SECTOR BANCARIO
DURANTE LA CRISIS FINANCIERA DE OTOÑO DE 2008

<i>Adquirida</i>	<i>Comprador</i>	<i>Importe (millones de \$)</i>	<i>Entidad rescatada</i>	<i>Importe rescate (millones de \$)</i>
Merrill Lynch	Bank of America	40.457	ING	13.400
Hbos (U.K)	Lloyds	17.074	UBS	5.281
Wachovia	Wells Fargo	14.820	KBC	4.399
Morgan Stanley	Mitsubishi UFJ	7.839	Credit Suisse	4.313
Alliance & Leicester (U.K)	Banco Santander	2.633	DEXIA	4.219
Lehman Brothers	Barclays	1.700	AEGON	3.800
Bear Stearns	JP Morgan	236	FORTIS	3.800

FUENTE: Elaboración propia a partir de comunicados oficiales de entidades.

Las Cajas Rurales conocieron una importante crisis financiera en los años ochenta (Martín Mesa, 1988) que llevó a diversos procesos de fusión y adquisición y a la desaparición de

un considerable número de entidades⁽¹⁾, muchas de ellas absorbidas por bancos y Cajas de Ahorros (Sanchis y Palomo, 1997). Así mismo, solventar la situación precisó un Plan de Saneamiento del sector (entre 1983 y 1992, pero especialmente intenso hasta 1989) y la firma de un convenio de asociación en el año 1984, entre 64 Cajas Rurales y el Banco de Crédito Agrícola⁽²⁾, para dar mayor solidez al sistema. La crisis del sector y la lección aprendida actuaron en aquel momento como catalizador de un proceso asociativo que dio lugar, el 4 de julio de 1989, a la constitución de la Asociación Española de Cooperativas de Crédito (AECC), más tarde denominada Asociación Española de Cajas Rurales (AECR)⁽³⁾, que serviría de marco institucional al nuevo y vigente sistema de banca cooperativa actual, acabando con el modelo aislacionista o individualista que caracterizó a muchas Cooperativas de Crédito en el pasado.

Ya en los años noventa, el sector de las Cooperativas de Crédito españolas siguió experimentando cambios significativos que han marcado su evolución hasta la actualidad, si bien ya en un contexto de bonanza económica y en una situación del sector totalmente saneada y con una sólida capacidad competitiva. Estos cambios han repercutido directamente en su propia estructura, así como en la del sector económico o industria al cual pertenecen⁽⁴⁾ (Argüelles, 1998; Sanchis, 2003, y Hernando, 2008).

Tradicionalmente, las crisis financieras han acelerado los procesos de fusiones y adquisiciones entre entidades de crédito, produciendo diferentes efectos sobre el sector. Por una parte, la reducción del número de entidades produce un efecto directo en el grado de concentración del sector, incrementándolo; por lo que se puede afirmar que las fusiones aumentan la concentración empresarial (Hernando, 2008). Por otra parte, con las fusiones se eliminan aquellas entidades que son menos competitivas, de manera que las organizaciones que sobreviven y que son el resultado de fusiones y adquisiciones serán más rentables y eficientes; por lo que se dice que el aumento de tamaño produce un incremento de los niveles de rentabilidad y de eficiencia empresarial⁽⁵⁾.

El debate sobre la existencia de una relación positiva entre tamaño y rentabilidad está abierto desde hace años y la literatura económica publicada al respecto es abundante (Gilbert, 1984; Smirlock, 1985; Benston *et al.*, 1995; Prager y Hannan, 1998, y Colarte y Rodríguez, 2006). Sin embargo, los resultados empíricos al respecto no son concluyentes en el caso del Sector Bancario (Huergo, 1992; Fariñas *et al.*, 1992; Pajuelo y Lozano,

(1) En 1984 se contabilizaban un total de 154 Sociedades Cooperativas de Crédito, reduciéndose este cómputo durante los años 1985, 1986 y 1987 hasta 137, 129 y 117 sociedades respectivamente. Esta reducción numérica fue consecuencia de absorciones de algunas entidades por parte de otras Cajas Rurales, o bien, por parte de bancos y Cajas de Ahorros; y en algunos casos por la liquidación de la sociedad.

(2) El Banco de Crédito Agrícola formaba parte de la Banca Pública en España (conocidas como entidades oficiales de crédito), que a comienzos de los noventa pasó a formar parte de Argentaria (que las absorbió) y al fusionarse con el BBV fue privatizada.

(3) Nótese que en el año 2009 se cumplirán veinte años de la creación de esta Asociación.

(4) Las Cooperativas de Crédito constituyen, junto con los bancos y las Cajas de Ahorro, las denominadas entidades de depósito (también llamadas entidades de crédito o entidades bancarias) en España.

(5) Sin embargo, en la mayor parte de los estudios empíricos realizados hasta la fecha no se ha podido demostrar de manera contundente esta afirmación. En el trabajo de Fuentes Egusquiza (2003), referido a tres fusiones de bancos, dos de Cajas de Ahorro y dos de Cooperativas de Crédito, se demuestra que el aumento de tamaño no ha producido un efecto positivo ni en la generación de beneficios, ni en la eficiencia y productividad y ni siquiera en las cuotas de mercado.

1993; Salas, 1994; Illueca y Pastor, 1996; Pérez, 1999; González *et al.*, 2000; Maudos, 2001; García y Peñarrubia, 2002, y Molyneux, 2007), aunque en algunas casos sí se reconoce la existencia de determinadas economías de escala y de alcance derivadas del aumento de tamaño (Focarelli *et al.*, 2002, y Díaz *et al.*, 2004). Desde este punto de vista, queremos plantear dos hipótesis diferentes: 1. Las fusiones bancarias producidas en el Sector del Crédito Cooperativo en España han incrementado de manera significativa su grado de concentración, y 2. El incremento de tamaño producido en las Cajas Rurales no se ha traducido en un aumento de la rentabilidad y la eficiencia de estas entidades en España.

En el presente trabajo se plantea como principal objetivo el análisis de las repercusiones que dicho proceso de fusiones está teniendo sobre el propio Sector del Crédito Cooperativo⁽⁶⁾ durante el período 1998-2007 y cuál es la situación del sector ante la crisis financiera actual. Para ello, el trabajo se ha estructurado en cuatro apartados, además de este primero de introducción. En el segundo apartado se realiza el estudio del proceso de fusiones operado en las Cajas Rurales españolas durante el decenio 1998-2007. En el tercer apartado se analiza la repercusión que las fusiones operadas han tenido sobre el grado de concentración (medido a través de la ratio de concentración discreta y del Índice de Herfindhal) y sobre los niveles de rentabilidad y de eficiencia de las Cajas Rurales españolas. En el cuarto apartado, se analiza el volumen de créditos sobre depósitos captados para demostrar si existe o no correlación con la dimensión y con los niveles de rentabilidad y de eficiencia. El trabajo finaliza con la presentación de las conclusiones del estudio (quinto apartado) y de las referencias bibliográficas utilizadas.

2. LAS FUSIONES Y ABSORCIONES EN LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS DURANTE EL DECENIO 1998-2007

Las Cooperativas de Crédito se han ido consolidando con el paso del tiempo dentro del sistema bancario español y aunque su cuota de mercado es significativamente inferior a la del resto de entidades bancarias, en determinadas zonas geográficas y localidades su peso es elevado e incluso superior al de Bancos y Cajas de Ahorros (Cajas Rurales locales en sus respectivos municipios). Así, en poblaciones de menos de 10.000 habitantes llegan a alcanzar el 30% de las oficinas (Fuentelsaz y Gómez, 2002). Adicionalmente, en algunas poblaciones las Cajas Rurales tienen cuotas de mercado superiores al 80% (Palomo y González, 2004), y en algunas de ellas, las Cajas Rurales y/o las Cajas de Ahorros tienen oficinas que contribuyen a reducir la llamada «exclusión financiera» (Carbó, 1999). Además, las cuotas de mercado han aumentando en más de un punto durante el período considerado, tanto en el caso de los depósitos como en el de los créditos; en términos comparativos, su aumento ha sido muy superior al de los bancos y las Cajas de Ahorros (véase Tabla 2).

(6) El estudio sobre las fusiones en el sector de las Cooperativas de Crédito es uno de los campos más destacados en la investigación en Economía Social y Cooperativas durante los últimos años (Sanchis, 2001, y Melián *et al.*, 2006). En el presente trabajo nos centraremos en el estudio de las Cajas Rurales y no en todo el sector del crédito cooperativo, ya que son éstas las que han protagonizado la totalidad de fusiones realizadas en el sector y además representan más del 90% del total de entidades de crédito cooperativo existentes en España en la actualidad (Sanchis y Palomo, 1997, y Melián *et al.*, 2006).

TABLA 2
EVOLUCIÓN DE LA CUOTA DE MERCADO DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO QUE OPERAN EN ESPAÑA
A 31 DE DICIEMBRE (EN PORCENTAJES) DURANTE EL PERÍODO 1998-2007

Años	DEPÓSITOS			CRÉDITOS		
	Bancos	Cajas Ahorros	Coop. Crédito	Bancos	Cajas Ahorros	Coop. Crédito
1998 %	43,93	50,19	5,88	54,27	41,20	4,53
% Var anual	-1,84	5,57	11,09	11,57	17,40	19,04
1999 %	43,06	50,78	6,16	53,41	41,87	4,72
% Var. anual	5,19	8,57	12,39	11,80	15,45	18,28
2000 %	42,98	50,80	6,22	52,02	43,21	4,77
% Var. anual	12,47	12,75	13,73	13,45	20,20	17,72
2001 %	43,62	50,09	6,29	50,77	44,22	5,01
% Var. anual	16,07	12,75	15,76	8,47	13,71	16,78
2002 %	42,34	51,25	6,41	49,23	45,56	5,21
% Var. anual	5,26	10,97	10,50	8,88	15,72	16,66
2003 %	40,10	53,31	6,59	48,29	46,38	5,33
% Var. anual	1,05	10,97	9,69	12,42	16,66	17,28
2004 %	39,02	54,07	6,71	47,08	47,58	5,34
% Var. anual	11,01	15,11	15,47	14,66	20,63	17,94
2005 %	42,00	51,26	6,73	46,59	47,93	5,48
% Var. anual	17,27	3,80	9,89	25,48	27,73	30,17
2006 %	42,77	50,63	6,60	45,95	48,76	5,29
% Var.	20,62	17,01	16,19	23,45	27,37	20,75
2007 %	42,36	51,13	6,51	45,77	48,96	5,28
% Var.	10,35	12,50	9,80	16,24	17,16	16,47

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del Banco de España (varios años).

Durante el último decenio (1998-2007), se ha producido un proceso de redimensionamiento o reestructuración del crédito cooperativo, que está alterando las fuerzas competitivas dentro de dicho sector, al cambiar la intensidad competitiva entre las empresas que lo forman y las relaciones de poder con sus clientes y proveedores (Sanchis y Camps, 2004). Este cambio es consecuencia de las operaciones de fusiones y absorciones que se han ido sucediendo en el sector del Crédito Cooperativo ⁽⁷⁾ y que están incrementando el grado de concentración del sector al reducir el número de entidades existentes y al aumentar las diferencias de tamaño entre entidades (Palomo y Sanchis, 2008).

(7) Tal como señala Fuentes Egusquiza (2003), en las Cooperativas de Crédito se está produciendo un movimiento similar al que desde hace ya muchos años se viene produciendo en las otras dos clases de entidades de crédito, los bancos y las Cajas de Ahorro.

Los motivos por los cuales se llevan a cabo las fusiones y adquisiciones son múltiples, de manera que se pueden identificar diferentes teorías o enfoques al respecto (Sanfilippo, 2004). Así, en primer lugar, las fusiones se sustentan en motivos económicos como la mejora de la eficiencia o de la capacidad de la empresa para reducir costes mediante la obtención de economías de escala (reducción de los costes unitarios de producción) y de alcance (racionalización de las oficinas bancarias) (Rhoades, 1998; Berger, 2000, y Fuentes Egusquiza, 2003), la diversificación del riesgo o reducción del riesgo global de la empresa (Mishkin, 1998) y el aumento de la posición competitiva de la empresa en el mercado (Cuervo, 1999, y Berger *et al.*, 2000), además de la utilización de recursos ociosos (Carroll, 2002), el saneamiento del sector (eliminación de las empresa menos competitivas a manos de las más competitivas) y la obtención de ventajas fiscales, entre otros. Todos estos motivos persiguen el incremento del valor de la empresa (Berger *et al.*, 1999). En segundo lugar, según la teoría de la agencia y las teorías del comportamiento de los directivos, en los procesos de fusiones subyacen razones no explícitas (Cuervo, 1999), entre las que se incluyen el prestigio de los directivos o la mejora de su posición dentro de la empresa (Berger *et al.*, 1999; Zhang, 1998, y Dermine, 2000).

En España, las entidades de crédito han utilizado las fusiones bancarias como una estrategia de crecimiento, principalmente con el objeto de mejorar su posición competitiva en el mercado a través del aumento de tamaño, al igual que ha sucedido en toda Europa (Cuesta y Orea, 2002; Sanfilippo *et al.*, 2007, y Hernando, 2008). Además de los motivos expuestos anteriormente, los principales factores del entorno que han potenciado las fusiones bancarias han sido el progreso tecnológico y la desregulación financiera y, en general, la transformación y reestructuración del sector bancario que ha tenido lugar desde hace varias décadas (Berger *et al.*, 1999; Shull y Hanweck, 2001; Amel *et al.*, 2004, y Carbó y Humphrey, 2004). Las fusiones entre Cajas Rurales en España obedecen a los mismos motivos que en el caso de los bancos y las Cajas de Ahorros, si bien algunos autores señalan que por las peculiaridades de este tipo de entidades, las fusiones estarán también condicionadas por razones sociales, políticas o de desarrollo regional (Carbó y Williams, 2000; Carbó y Humphrey, 2002, y Worthington, 2004).

Tal como se puede observar en la Tabla 3, durante el período 1998-2007 se han realizado 51 operaciones de fusiones dentro del Sector Bancario español, de las cuales el 95% corresponden a absorciones y sólo tres fueron fusiones por constitución. Esto explica, tal como se verá en apartados posteriores, el aumento de la concentración en el Sector (Sanchis, 2003, y Belmonte, 2007).

TABLA 3
FUSIONES BANCARIAS OPERADAS EN ESPAÑA DURANTE EL DECEenio 1998-2007

Año	FUSIONES PURAS			FUSIONES POR ABSORCIÓN*			TOTAL FUSIONES		
	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto.
1998	0	0	0	3	0	0	3	0	0
1999	0	0	0	4	3	1	4	3	1

(Continúa pág. sig.)

TABLA 3
FUSIONES BANCARIAS OPERADAS EN ESPAÑA DURANTE EL DECENIO 1998-2007

Año	FUSIONES PURAS			FUSIONES POR ABSORCIÓN*			TOTAL FUSIONES		
	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto.	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto.	Bancos	Cajas Ahorro	Coop. Cto.
2000	0	0	0	5	4	3	5	4	3
2001	0	0	1	3	1	3	3	1	4
2002	0	0	1	3	0	3	3	0	4
2003	0	0	0	4	0	1	4	0	1
2004	0	0	0	3	0	1	3	0	1
2005	0	0	0	1	0	0	1	0	0
2006	0	0	0	1	0	0	1	0	0
2007	0	1	0	0	0	0	0	1	0
2008**	0	0	0	0	0	1	0	0	1
<i>Total</i>	0	1	2	27	8	13	27	9	15

* Además de las fusiones por absorción, se incluyen también las cesiones de activos y pasivos.

** Primer semestre del año.

FUENTE: Elaboración propia a partir de información del Banco de España (varios años).

El comportamiento experimentado ha sido distinto según tipos de entidades de crédito. Así, los bancos han protagonizado más de la mitad (el 55%) del total de las operaciones de fusiones llevadas a cabo durante el período analizado, siendo todas ellas fusiones por absorción y ninguna por constitución o fusión pura. Sólo se han producido tres fusiones por constitución en la banca privada en España durante la historia reciente, todas ellas con anterioridad al año 1995 (finales del ochenta y principios del noventa). En cambio, las fusiones por absorción han sido bastante habituales en la banca privada.

Por su parte, las Cajas de Ahorros son las que menor número de operaciones de fusiones han desarrollado durante el período estudiado, pues apenas llegan al 20% del total, siendo una de ellas una fusión por constitución, la creación de la Caja de Ahorros San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla en el año 2007. Sin embargo, durante la primera mitad de los años noventa se produce en este subsector un intenso proceso de fusiones, tanto por constitución como por absorción, que dan como resultado la creación de las Cajas de Ahorros de mayor tamaño de España (Sanchis y Camps, 2002). También durante dicho período se produce un número considerable de adquisiciones de bancos por parte de las Cajas de Ahorros, en especial por parte de La Caixa y de Bancaja, así como durante el período 1985-1994 absorben treinta Cajas Rurales, aprovechando el período de crisis financiera que afectó a las Cajas Rurales españolas durante la primera mitad de los años ochenta.

Las Cooperativas de Crédito se sitúan en un lugar intermedio entre los bancos y las Cajas de Ahorros en cuanto a las operaciones de fusiones llevadas a cabo durante el período 1998-2007, con un porcentaje sobre el total próximo al 30%, aunque ocupan el primer lugar en lo que se refiere al número de fusiones por constitución con dos operaciones sobre un total de 3. Con anterioridad al período analizado (años 1985 a 1997), se produ-

ieron trece fusiones por absorción entre Cajas Rurales, que unidas a las quince implementadas durante 1998-2007, hacen un total de 28 operaciones. La práctica totalidad de las fusiones, dentro del período considerado en el estudio, se dan entre los años 1999 y 2004 (catorce fusiones de quince), es decir, durante la primera mitad de la década del 2000, en especial entre 2001 y 2002 (ocho fusiones de las quince, es decir, más de la mitad). También entre los años 2001 y 2002 se dan las dos únicas fusiones por constitución que se han producido en el subsector de las Cooperativas de Crédito. Durante el primer semestre del 2008 se ha producido la absorción de Caja Rural Duero por Cajamar. Las fusiones realizadas entre Cajas Rurales se han dado mayoritariamente dentro de una misma Comunidad Autónoma y entre Cajas Rurales de tamaño similares, que tras la fusión amplían su ámbito geográfico.

La Tabla 4 muestra las Cajas Rurales que han intervenido en los procesos de fusiones llevados a cabo por estas entidades de crédito durante el período 1991-2007. En dicha tabla se observa, que de las diecisiete operaciones realizadas, nueve, es decir, casi el 60% del total se realizaron entre cajas de la Comunidad Valenciana, dos en Aragón y en Andalucía y las cuatro restantes fueron entre dos comunidades diferentes. Por entidades, las Cajas Rurales más activas han sido: Credicoop (que a partir del 2002 pasa a formar parte de Ruralcaja), que absorbe cuatro Cajas Rurales de su misma provincia; Caja Rural Valencia (que a partir del 2002 pasa a denominarse Ruralcaja), que absorbe también cuatro Cajas Rurales, la última en el año 2007 (Caja Rural de Elche); y Caja Rural Almería, que absorbe dos Cajas Rurales.

TABLA 4
OPERACIONES DE FUSIONES ENTRE CAJAS RURALES EN ESPAÑA EN EL PERÍODO 1991-2007

<i>Año</i>	<i>Entidad fusionante</i>	<i>Entidad fusionada</i>	<i>Operación</i>	<i>CC.AA.</i>
1993	CR Valencia Castellana	CR Godolleta	Absorción	C. Valenciana
1993	CR Valencia	CR Carcaixent	Absorción	C. Valenciana
1994	CR Torrente	CR Montroy	Absorción	C. Valenciana
1999	Credicoop	CR San Juan de Moró	Cesión	C. Valenciana
2000	CR Huesca	CR Segre-Cinca	Absorción	Varias
2000	CR Málaga	Caja Grumeco	Absorción	Varias
2000	CR Almería (Cajamar)	CR Málaga	Absorción	Andalucía
2001	Credicoop	CR Benicassim	Cesión	C. Valenciana
2001	Credicoop	CR Cabanes	Cesión	C. Valenciana
2001	Credicoop	CR Artana	Cesión	C. Valenciana
2001	CR Huelva y CR Sevilla	CR del Sur	Fusión	Andalucía
2002	CR Valencia (Ruralcaja)	CR Alicante Credicoop	Absorción Absorción	C. Valenciana
2002	CR Huesca y CR Zaragoza	CR Aragonesa y Pirineos	Fusión	Aragón

(Continúa pág. sig.)

TABLA 4 (cont.)
OPERACIONES DE FUSIONES ENTRE CAJAS RURALES EN ESPAÑA EN EL PERÍODO 1991-2007

<i>Año</i>	<i>Entidad fusionante</i>	<i>Entidad fusionada</i>	<i>Operación</i>	<i>CC.AA.</i>
2002	CR Aragón	CR Campo Cariñena	Absorción	Aragón
2003	CR Navarra	Cobanexpo	Absorción	Varias
2004	Ruralcaja	Caja Elche	Absorción	C. Valenciana
2008	Cajamar	CR Duero	Absorción	Varias

FUENTE: elaboración propia con datos del Banco de España (varios años).

En el subsector se producen, durante el período estudiado, dos fusiones de constitución o puras: la Caja Rural del Sur en Andalucía en el año 2001 (resultado de la fusión de Caja Rural Huelva y Caja Rural Sevilla) y la Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos en Aragón el año 2002 (resultado de la fusión de Caja Rural Huesca y Caja Rural Zaragoza). Entre las Cajas Rurales que intervienen en los procesos de fusión descritos hay dos entidades especialmente importantes, las dos Cajas Rurales de mayor tamaño de España: Cajamar en Andalucía, resultado en el año 2000 de la absorción por parte de la Caja Rural de Almería, de la Caja Rural de Málaga (que a su vez había absorbido meses antes a la madrileña Caja Grumeco, una cooperativa de crédito de tipo urbano o popular); y Ruralcaja en la Comunidad Valenciana, resultado en el año 2002 de la absorción por parte de Caja Rural Valencia de las otras dos cajas provinciales (Credicoop de Castellón y Caja Rural Alicante de Alicante).

Uno de los efectos más directos de las fusiones llevadas a cabo en el sector, ha sido la disminución en el número de entidades, según se puede apreciar en la Tabla 5. Así, el número de Cooperativas de Crédito descendió en un 20% durante el decenio 1998-2007, descenso que se produce, sobre todo, en los años 1999 y 2002, que son los años en que se produjeron el mayor número de fusiones. Las Cajas de Ahorros descendieron en un 11% y los bancos en un 7%, por lo que el descenso ha sido más intenso en las Cooperativas de Crédito.

TABLA 5
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE ENTIDADES DE CRÉDITO EN ESPAÑA EN EL DECENIO 1998-2007

<i>Año</i>	<i>BANCOS RESIDENTES</i>	<i>CAJAS DE AHORROS</i>	<i>COOP. DE CRÉDITO</i>
1998	152	51	97
1999	146	50	94
2000	141	48	92
2001	145	47	89
2002	143	47	85
2003	138	47	84
2004	136	47	83
2005	139	47	83
2006	142	47	83

(Continúa pág. sig.)

TABLA 5 (cont.)
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE ENTIDADES DE CRÉDITO EN ESPAÑA EN EL DECENIO 1998-2007

AÑO	BANCOS RESIDENTES	CAJAS DE AHORROS	COOP. DE CRÉDITO
2007	151	46	83
2008*	158	46	81

* Primer semestre del año.

FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de España (varios años).

3. ANÁLISIS DE LA CONCENTRACIÓN Y DE LA RELACIÓN ENTRE DIMENSIÓN Y RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS CAJAS RURALES

Las fusiones operadas en el sector de las Cooperativas de Crédito han repercutido directamente en el grado de concentración del sector y en la relación entre el tamaño y la rentabilidad y eficiencia de estas entidades (Melián, 2004). En el presente apartado se analiza: en primer lugar, la evolución del grado de concentración de las Cajas Rurales; y en segundo lugar, la relación entre tamaño y rentabilidad y eficiencia de estas entidades. El estudio empírico realizado incluye la utilización de diferentes tipos de técnicas estadísticas; la elección de las mismas se ha realizado siguiendo los criterios de la simplicidad y claridad y la no redundancia⁽⁸⁾.

3.1. ANÁLISIS DE LA CONCENTRACIÓN DE LAS CAJAS RURALES

El único trabajo publicado en España que ha considerado el estudio de la concentración aplicado a las Cooperativas de Crédito ha sido el de Sanchis y Safón (1996)⁽⁹⁾, en el que para el período 1990-1994 y utilizando los indicadores Ratio de concentración discreta, Curva de concentración e Índice de Herfindhal aplicados a las variables de dimensión activos totales, recursos propios, número de oficinas y número de empleados, se demuestra la existencia de una estabilidad en el grado de concentración en este subsector durante el período estudiado.

Para medir el grado de concentración del sector se van a utilizar dos tipos de indicadores⁽¹⁰⁾: la ratio de concentración discreta o CRn⁽¹¹⁾ y el índice de Herfindahl-Hirschman (HH)⁽¹²⁾. Las variables a analizadas son los Activos Totales (AT), los Depósitos (DP), las Ofi-

(8) Para la realización del estudio de este apartado, inicialmente se utilizaron también otros indicadores como el Índice de Gini, la Curva de Lorenz y las Curvas de concentración. Sin embargo, no se han incluido en el trabajo porque los resultados obtenidos en los mismos no diferían significativamente de los obtenidos con los indicadores que finalmente se han incluido, tal como se ha demostrado en otros estudios realizados con anterioridad (Sanchis y Safón, 1996, y Sanchis y Camps, 2002).

(9) El estudio contempla las tres clases de entidades que constituyen el sistema bancario español, esto es, los bancos, las Cajas de Ahorros y las Cooperativas de Crédito.

(10) Uno de los problemas instrumentales de los análisis de concentración es el de la elección del instrumento de medida. Para un examen sobre la cuantificación de la concentración se puede consultar, entre otros, a Hall y Tideman (1967: 162-168), Shalit y Sankar (1977: 290-298) y Jacquemin (1982: 27-111).

(11) Representación del volumen acumulado de la variable de dimensión por parte de las n-primas empresas. Medida utilizada en el Sector Bancario en Revell (1988), Banco de España (1992) y Sanchis y Safón (1996), entre otros.

(12) Medida cuantitativa de la concentración definido por la expresión $HH = \sum_{i=1}^n (x_i/X)^2$, siendo x_i el valor de la variable de dimensión de la i-ésima entidad y X la suma de todos los valores de la variable de dimensión. El recorrido del índice varía

cinas (OF) y los Empleados (EM)⁽¹³⁾; se han descartado otras variables de dimensión que en el sector bancario pueden ser significativas, como los recursos propios y los créditos, por estar altamente correlacionadas con alguna de las variables seleccionadas (principalmente con los activos totales). Se ha optado por utilizar distintas variables y medidas para poder comprobar con criterios plurales la consistencia de los resultados. Todo esto ha sido posible gracias a la calidad y disponibilidad de la información, la cual procede del Banco de España (Boletín Estadístico) y de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Anuario de las Cooperativas de Crédito y Cajas Rurales).

La Tabla 6 recoge la ratio de concentración discreta CR_{10} para las Cajas Rurales españolas durante el período 1998-2007. El aumento de la concentración a lo largo del período considerado es evidente para todas las ratios calculadas. Así, la primera entidad posee aproximadamente una cuarta parte de la cuota del mercado del sector, las cinco primeras entidades controlan la mitad del sector y las diez primeras entidades se aproximan cada vez más a las tres cuartas partes del sector. La variable que sufre mayor concentración son los activos totales y la de menor concentración son el número de oficinas.

TABLA 6
RATIOS CR10 DE LAS CAJAS RURALES EN EL DECENIO 1998-2007 (EN %)

<i>AT</i>	2007	1998	<i>DP</i>	2007	1998	<i>OF</i>	2007	1998	<i>EM</i>	2007	1998
CR_1	27,90	16,18	CR_1	25,60	16,37	CR_1	20,05	15,68	CR_1	23,50	18,67
CR_2	38,19	23,44	CR_2	35,84	23,64	CR_2	30,83	22,02	CR_2	34,07	26,42
CR_3	44,95	28,73	CR_3	41,98	28,81	CR_3	37,32	27,30	CR_3	39,58	31,15
CR_4	50,18	33,34	CR_4	47,59	33,52	CR_4	42,14	31,26	CR_4	44,61	35,34
CR_5	55,13	37,83	CR_5	52,73	38,05	CR_5	46,88	35,13	CR_5	49,38	39,08
CR_6	58,49	41,66	CR_6	56,18	41,32	CR_6	51,17	38,78	CR_6	53,61	42,41
CR_7	61,49	45,20	CR_7	59,36	44,54	CR_7	55,40	42,41	CR_7	57,20	45,58
CR_8	64,39	48,65	CR_8	62,46	47,58	CR_8	58,93	45,84	CR_8	60,03	48,73
CR_9	67,24	51,97	CR_9	65,24	50,56	CR_9	62,09	49,21	CR_9	62,68	51,56
CR_{10}	69,99	54,58	CR_{10}	67,97	53,31	CR_{10}	64,45	52,12	CR_{10}	64,98	53,91

FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

Como se puede observar en la Tabla 7, la evolución de la ratio de concentración discreta CR_{10} (correspondiente a la cuota de mercado de las diez primeras Cajas Rurales de España) durante el período 2000-2007, muestra una tendencia ascendente para las cuatro variables analizadas; en todas las variables, el aumento relativo es superior a los

entre 0 y 1, interpretándose los acercamientos a la unidad como tendencia a la concentración. Medida utilizada en el sector bancario en Sanchis y Safón (1996).

(13) El otro problema instrumental de los análisis de concentración es el de la elección de la variable de dimensión descriptiva del tamaño de la empresa. En este sentido se puede consultar, entre otros, a Jacquemin (1982: 47-48), Hay y Morris (1991: 208) y Clarke (1993: 38).

diez puntos porcentuales, llegando incluso a los quince puntos en el caso de la variable activos totales.

Conviene destacar la fuerte subida de la concentración experimentada en el año 2002 (entre el 2000 y el 2002 se produce un aumento relativo de más de ocho puntos porcentuales en todas las variables y de casi diez puntos en la variable oficinas); precisamente el año en el que se produce el mayor número de fusiones del sector, y entre ellas la segunda más significativa en la historia de las Cajas Rurales españolas (Ruralcaja en la Comunidad Valenciana)⁽¹⁴⁾. Este hecho nos permite afirmar la existencia de una relación directa clara entre la realización de fusiones y el aumento de la concentración en el sector de las Cajas Rurales en España.

TABLA 7
EVOLUCIÓN DE LA CONCENTRACIÓN DISCRETA CR10 DE LAS CAJAS RURALES
ESPAÑOLAS DURANTE EL PERÍODO 2000-2007

VARIABLES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Empleados	53,91	54,52	62,09	62,36	62,64	62,70	63,23	64,98
Oficinas	52,12	52,27	62,02	62,45	62,20	62,24	61,98	64,45
Depósitos	53,31	53,50	61,52	61,95	63,04	65,62	66,41	67,97
Activos totales	54,58	55,01	62,79	63,49	65,11	67,52	67,68	69,99

FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

La Tabla 8 recoge el Índice Herfindahl-Hirschman⁽¹⁵⁾ correspondiente a las Cajas Rurales españolas durante el período 2000-2007. Al igual que en el caso de la concentración discreta, los datos demuestran un aumento evidente de la concentración durante el período contemplado, mayor en el caso de las variables activos totales y depósitos y algo menor en el caso de las variables oficinas y empleados. También a través de este indicador se puede observar el mayor aumento de la concentración experimentado entre los años 2001 y 2002, consecuencia, como se ha señalado ya, del mayor número de fusiones producido durante esos dos años.

TABLA 8
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE HERFINDHAL DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS
DURANTE EL PERÍODO 2000-2007

VARIABLES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Empleados	0,0573	0,0624	0,0706	0,0752	0,0767	0,0754	0,0767	0,0837
Oficinas	0,0488	0,0513	0,0618	0,0643	0,0641	0,0633	0,0631	0,0723
Depósitos	0,0499	0,0551	0,0637	0,0672	0,0730	0,0844	0,0888	0,0937
Activos totales	0,0500	0,0571	0,0654	0,0709	0,0798	0,0939	0,0929	0,1056

FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

(14) Tal como se ha analizado en el apartado anterior del presente trabajo.

(15) Utilizada como medida de concentración en el sector bancario español por el Banco de España (1992), Maroto (1994) y Sanchis y Safón (1996), entre otros.

3.2. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD Y LA EFICIENCIA DE LAS CAJAS RURALES

Las fusiones operadas en el sector, además de incrementar su grado de concentración, han producido un aumento en el tamaño medio de estas entidades, lo que puede haber influido en sus niveles de rentabilidad y de eficiencia. En este sentido, es frecuente la afirmación de que el aumento del tamaño incrementa la rentabilidad y la eficiencia empresarial, aspecto este que ha sido analizado en numerosas investigaciones aplicadas al sector bancario (Calvo, 2003, y Sanfilippo, 2004). La mayor parte de los estudios realizados al respecto se han centrado en la consideración de la obtención de economías (o eficiencias) de escala y de alcance (Calvo, 2003). Estas se han analizado, bien mediante su cuantificación a través de estimaciones econométricas de las funciones de costes, bien mediante el estudio de las X-eficiencias o ineficiencias X que parte de la función de producción, costes o beneficios y considera como factores determinantes de dichas ineficiencias la asignación inadecuada de los recursos o la mala gestión empresarial⁽¹⁶⁾ (Marco y Moya, 2000, y Sanchis y Camps, 2001).

La mayoría de los estudios al respecto aplicados al sector bancario se han realizado en los Estados Unidos de América, sobre todo durante las décadas de los años ochenta y noventa. Así, numerosos estudios para el caso de los bancos norteamericanos concluyen que los bancos de tamaño medio son ligeramente más eficientes en costes que los bancos de tamaño grande o pequeño en términos de economías de escala (Hunter *et al.*, 1990; Berger *et al.*, 1987; Mester, 1992; Bauer *et al.*, 1993, y Clark, 1997). Por su parte, los estudios realizados en Europa han sido menores y aplicados en la gran mayoría de los casos en el ámbito doméstico (para cada país en particular), si bien de los mismos se desprenden resultados similares (Vander Veunet, 1998; Lang y Welzel, 1998; Berger, 2000, y Sanfilippo y García, 2006).

En España, los estudios realizados no proporcionan resultados concluyentes al respecto (Gual *et al.*, 1990; Espitia *et al.*, 1991, y Raymond, 1994). En general, se señala que la curva de costes medios del sector bancario tiene forma de U aplanada, por lo que sólo las entidades de pequeño tamaño podrían disminuir sus costes unitarios de producción al incrementar el tamaño (Sanfilippo, 2004).

La práctica totalidad de las investigaciones realizadas en España se han centrado en bancos y Cajas de Ahorros (Maudos y Pastor, 2000, y Carbó *et al.*, 2000), siendo muy escasos los trabajos referidos a las Cooperativas de Crédito y Cajas Rurales: Marcol y Moya (2000) y Fuentes Egusquiza (2003). El primero de los trabajos publicados sobre las Cooperativas de Crédito referido al período 1988-1996 y que utiliza la metodología del análisis de frontera aplicado a una función de costes translogarítmica sobre distintas variables financieras (activos totales, créditos, depósitos y otros activos), llega a la conclusión de que existe una relación positiva directa entre tamaño y eficiencia a partir de un determinado umbral de dimensión (Marco y Moya, 2000). El segundo de los trabajos, que utiliza la metodología del análisis post-fusión aplicada a ocho operaciones de fusiones implementadas en España

(16) La X-eficiencia es la distancia que existe desde la posición de la entidad hasta el punto óptimo en la frontera eficiente de la empresa obtenida con la mejor práctica en la gestión y en la organización de los recursos y capacidades productivos de ésta (Calvo, 2003).

durante el período 1997-2001⁽¹⁷⁾ (tres en bancos, tres en Cajas de Ahorros y dos en Cooperativas de Crédito) sobre quince variables diferentes obtenidas del Balance y la Cuenta de Resultados, concluye que los efectos del aumento de tamaño sobre la eficiencia bancaria son neutros (Fuentes Egusquiza, 2003).

Los problemas que se plantean en el momento de realizar un estudio sobre la eficiencia empresarial, al igual que en el caso del grado de concentración, son dos: por una parte, la elección de los indicadores más apropiados, ya que existen diferentes metodologías sobre el tema; y por otra, la elección de las variables objeto de estudio, ya que no existe un consenso generalizado sobre las medidas correspondientes a los *inputs* y los *outputs* bancarios (Marco y Moya, 2000).

En el estudio empírico que se realiza en el presente trabajo se van a utilizar dos tipos de indicadores para medir la eficiencia de las Cajas Rurales: el indicador discreto o evolución de las ratios de rentabilidad y eficiencia a lo largo del período estudiado y el indicador comparativo o diagramas de dispersión.

Para analizar la evolución de las ratios de rentabilidad y eficiencia de las Cajas Rurales se diferenciará entre aquellas ratios que suelen considerar los estudios aplicados al sector bancario y aquellas otras que por hipótesis previa pueden reflejar mejor la realidad del sector del crédito cooperativo. Entre las primeras se incluyen como ratios de rentabilidad el ROA o rentabilidad del activo (Beneficio antes de impuestos/Activos Totales Medios) y el ROE o rentabilidad de los recursos propios (Beneficio antes de impuestos/ Recursos Propios) y como ratios de eficiencia los Gastos de Explotación por Activos Totales Medios (GE/ATM-GEAT) y los Gastos de Explotación por el Margen Ordinario (GE/MO-GEMO) (Pérez, Maudos y Pastor, 1999, y Fuentes Egusquiza, 2003).

Pero además de las ratios anteriores, se van a incluir otras que pueden medir mejor la eficiencia cuando se trata de estudiar entidades como las Cooperativas de Crédito que tienen un fuerte arraigo con sus clientes-socios: los activos totales por oficina (AT/OF) y por empleado (AT/EM) y los depósitos por oficina (DP/OF) y por empleado (DP/EM). La variable dimensión utilizada ha sido el volumen de Activos Totales Medios⁽¹⁸⁾.

La evolución de las ratios de rentabilidad de las Cajas Rurales españolas durante el período 2000-2007 aparece reflejada en la Tabla 9. Como se puede observar, la rentabilidad de las Cajas Rurales españolas ha sufrido un descenso de algo más de un punto y medio porcentual en el caso de la ROA y de 0,2 puntos porcentuales en el caso de la ROE, lo que demuestra una tendencia descendente en la rentabilidad de estas entidades durante el período considerado. El mayor descenso se produce entre los años 2001 y 2002, precisamente los años en los que se produce el mayor número de fusiones entre estas entidades y en que el grado de concentración se incrementa sensiblemente, como se ha podido analizar anteriormente. Por tanto, de ello se deduce que al aumentar el número de fusiones

(17) Dicho trabajo es la actualización de un trabajo previo realizado para el período 1988-1996 y publicado en Fuentes Egusquiza y Sastre (1999).

(18) Otras variables utilizadas para medir el tamaño de las entidades de crédito son los depósitos y los créditos. Sin embargo, en otros estudios anteriores realizados sobre la concentración bancaria se ha demostrado que estas dos últimas variables están fuertemente correlacionadas con la variable seleccionada (Sanchis y Safón, 1996).

y el grado de concentración de las Cajas Rurales españolas no se puede afirmar que se produzca un ascenso en los niveles de rentabilidad de estas entidades. No obstante, la verdadera causa de este descenso en la rentabilidad de estas entidades durante dichos años fue debida a los malos resultados obtenidos como consecuencia de la crisis de las empresas «punto-com» y de los sucesos del 11 de septiembre, que afectó negativamente a todas las entidades financieras.

TABLA 9
EVOLUCIÓN DE LAS RATIOS DE RENTABILIDAD DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS
DURANTE EL PERÍODO 2000-2007

<i>Variables</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ROE	11,37	11,36	9,77	9,65	9,75	9,89	9,11	9,73
ROA	0,97	0,94	0,82	0,79	0,80	0,84	0,73	0,74

FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años)

La evolución de las ratios de eficiencia de las Cajas Rurales españolas durante el período 2000-2007 aparece reflejada en Tabla 10. En este caso, y a diferencia de la tendencia descendente experimentada en los niveles de rentabilidad analizados en la tabla anterior, las ratios de eficiencia estudiadas muestran una tendencia ascendente durante el período contemplado. El incremento de la eficiencia de las Cajas Rurales españolas se produce tanto para el caso de las ratios de eficiencia clásicas del sector bancario como para las ratios de eficiencia específicas del sector de las Cooperativas de Crédito.

En el primero de los casos, la ratio Gastos de explotación por margen ordinario (GE/MO) cae en algo más de seis puntos porcentuales y la ratio Gastos de explotación por activos totales (GE/AT) lo hace en casi un punto porcentual durante el período analizado(19), lo que demuestra una tendencia ascendente clara en los niveles de eficiencia de las Cajas Rurales españolas. La mayor caída y, por tanto, el mayor aumento en los niveles de eficiencia, se produce entre los años 2005 y 2006. En el segundo de los casos, las cuatro ratios analizadas (evolución de los depósitos y de los activos totales por oficina y por empleado) muestran una tendencia ascendente durante el período estudiado. El mayor aumento se produce a partir del año 2004.

TABLA 10
EVOLUCIÓN DE LAS RATIOS DE EFICIENCIA DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS
DURANTE EL PERÍODO 2000-2007

<i>Variables</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
GE/MO	63,13	63,13	63,55	63,30	63,95	66,05	61,81	56,97
GE/AT	2,63	2,45	2,54	2,43	2,28	2,04	1,81	1,71
DEP/EMP*	2051,73	2119,9	2300,98	2454,47	2704,67	3310,94	3752,14	3853,04

(Continúa pág. sig.)

(19) Téngase en cuenta que al tratarse de ratios que analizan la evolución de los gastos de explotación, una caída en las ratios significa un incremento en los niveles de rentabilidad.

TABLA 10
EVOLUCIÓN DE LAS RATIOS DE EFICIENCIA DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS
DURANTE EL PERÍODO 2000-2007

<i>Variables</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
DEP/OF*	6999,71	7260,01	8190,90	8641,34	9703,39	12097,9	14196,2	14848,1
AT/EMP*	2462,52	2561,51	2746,93	2963,50	3307,17	4077,64	4555,55	4872,07
AT/OF*	8401,19	8772,40	9681,66	10433,4	11864,9	14899,4	17235,8	18775,0

* miles de por empleado o por oficina.

FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

Por su parte, los diagramas de dispersión sirven para realizar un análisis comparativo entre entidades mediante la observación de los puntos de dispersión. En nuestro caso se han diseñado los diagramas de dispersión de las ratios analizadas anteriormente, tanto para los indicadores de rentabilidad (Gráfico 1) como para los indicadores de eficiencia (Gráficos 2 y 3)⁽²⁰⁾. Las ratios estudiadas (tanto de rentabilidad como de eficiencia) se han comparado con el tamaño de las entidades, medido éste en función del volumen de activos totales.

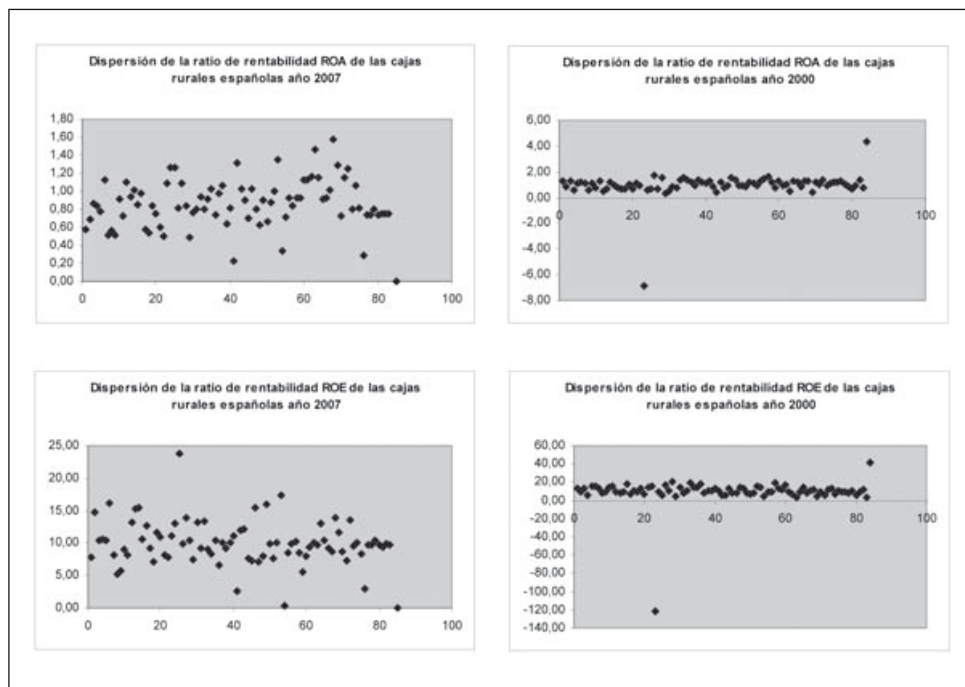
Los diagramas de dispersión reflejados en el Gráfico 1 y referidos a la rentabilidad de las Cajas Rurales españolas durante el período 2000-2007 muestran una elevada dispersión entre los diferentes puntos representados, lo que demuestra que no existe una relación directa positiva entre el tamaño y la rentabilidad de estas entidades. Además, la dispersión se ha incrementado sensiblemente durante el período analizado (2000-2007), pues tal como se puede ver en el gráfico, la dispersión era mucho menor en el año 2000 en comparación con el 2007.

En el año 2007, la primera caja rural por tamaño de España (Cajamar), presenta unos niveles de rentabilidad de 0,58 (ROA) y 7,83 (ROE), lo que la sitúa en la posición 67 (entre las diez Cajas menos rentables de un total de 76 entidades) dentro del ranking de las Cajas Rurales por rentabilidad ROA y en la posición 61 según la ROE (entre las quince Cajas menos rentables); mientras que la Caja Rural más pequeña (Caja Rural de Castellidans) presenta unos niveles de rentabilidad de 0,29 (ROA) y 3,02 (ROE), lo que la sitúa en la posición 75 (entre las tres Cajas menos rentables) dentro del ranking de las Cajas Rurales por rentabilidad ROA y en la posición 74 (entre las cinco Cajas menos rentables) según la ROE. La Caja más rentable según la ratio ROA es la Caja Rural de Villamalea (1,57), que se sitúa en la posición 68 según tamaño (entre las diez Cajas Rurales más pequeñas de España); y la menos rentable es la Caja Rural de Segovia (0,23), que ocupa la posición 42 según tamaño (posición intermedia). Por su parte, la caja más rentable según ROE es la Caixa Popular (23,77), que se sitúa en la posición 26 según tamaño; y la Caja menos rentable es la Caja Rural San Vicente de la Vall d'Uixó (0,42), que ocupa la posición 53 según tamaño.

(20) En todos estos Gráficos se recogen las ratios de rentabilidad y de eficiencia de la totalidad Cajas Rurales existentes en España a 31 de diciembre de 2000 y de 2007 (en el eje X o de abscisas), de manera que se puede observar gráficamente la dispersión de dichas ratios en función del tamaño (medido según activos totales medios) de cada una de dichas entidades.

GRÁFICO 1

DIAGRAMAS DE DISPERSIÓN DE LAS RATIOS DE RENTABILIDAD DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS DURANTE EL PERÍODO 2000-2007 (ESTÁ EN ARCHIVO APARTE: 146 SANCHIS GRAFICO 1)



FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

Si se compara la situación del año 2007 con la del 2000, se observa que la dispersión se ha incrementado sensiblemente. Además, mientras la Caja Rural de mayor tamaño (Caja Rural de Almería, actualmente Cajamar) ha disminuido sus niveles de rentabilidad, la más pequeña (Caja Rural de Castellidans) los ha incrementado, siendo esta última la caja más rentable de todas en el año 2000. La Caja Rural menos rentable (CR Central de Orihuela), que ocupa la posición 23 según tamaño, muestra unos niveles de rentabilidad negativos.

Si se comparan las dos variables utilizadas para medir la rentabilidad de las Cajas Rurales (la ROA y la ROE), se observa que los resultados son muy similares, incluso prácticamente idénticos. Por tanto, la relación entre ambos indicadores se puede decir que es elevada y positiva.

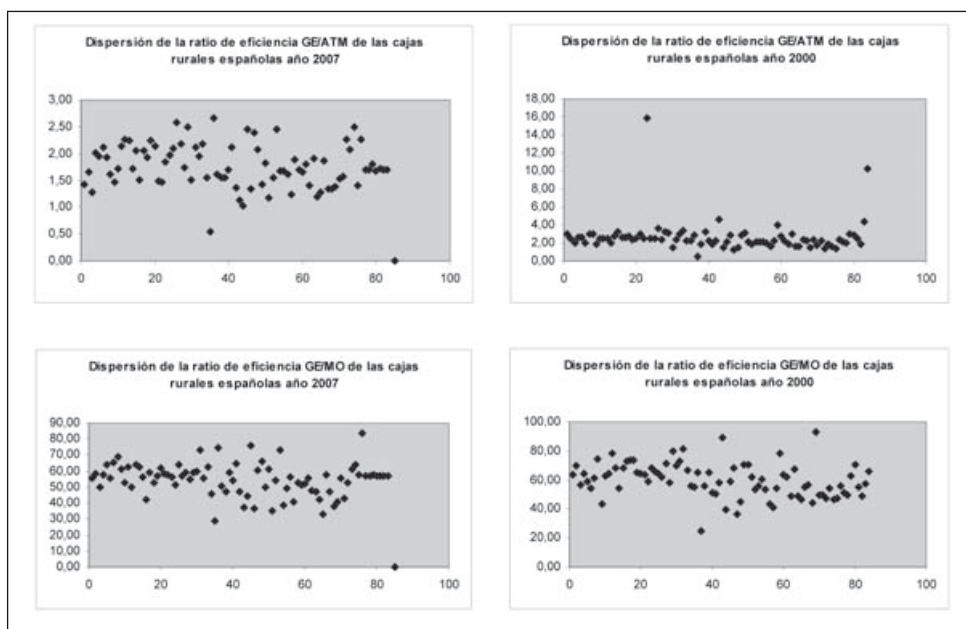
Los diagramas de dispersión reflejados en el Gráfico 2 y referidos a la eficiencia (I) medida en función de los indicadores clásicos del sector bancario de las Cajas Rurales españolas durante el año 2007 muestran una elevada dispersión entre los diferentes puntos representados, lo que demuestra también que no existe una relación directa positiva entre el tamaño y la eficiencia de estas entidades. La comparación entre los años 2000 y 2007 demuestran que la dispersión entre entidades se ha incrementado para el caso de

GE/ATM o se ha mantenido más o menos igual para el caso de GE/MO, durante el período estudiado.

En el año 2007, la primera Caja Rural por tamaño de España (Cajamar), presenta unos niveles de eficiencia de 1,43 (GE/ATM) y 55,35 (GE/MO), lo que la sitúa en la posición dieciséis (entre las quince Cajas más eficientes de un total de 76 entidades) dentro del ranking de las Cajas Rurales por eficiencia GE/ATM y en la posición 36 según GE/MO (posición intermedia); mientras que la Caja Rural más pequeña (Caja Rural de Castellans) presenta unos niveles de eficiencia de 2,26 (GE/ATM) y 83,61 (GE/MO), lo que la sitúa en la posición 66 (entre las diez Cajas menos eficientes) dentro del ranking de las Cajas Rurales por eficiencia GE/ATM y en la posición 76 (la Caja menos eficiente de todas) según GE/MO. La Caja más eficiente según la ratio GE/ATM es la Caja Rural de San Isidro de la Vall d'Uixó (0,54), que se sitúa en la posición treinta según tamaño (posición intermedia); y la menos eficiente es la Caja Rural de Altea (2,66), que ocupa la posición 36 según tamaño (posición intermedia). Por su parte, la caja más eficiente según GE/MO es también la Caja Rural de San Isidro de la Vall d'Uixó (29,0), que se sitúa en la posición treinta según tamaño (posición intermedia); y la Caja menos eficiente es la Caja Rural de Castellans (83,61), que ocupa la posición 76 según tamaño (la más pequeña).

GRÁFICO 2

DIAGRAMAS DE DISPERSIÓN DE LAS RATIOS DE EFICIENCIA (I) DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS DURANTE EL PERÍODO 2000-2007 (ESTÁ EN ARCHIVO APARTE: 146 SANCHIS GRÁFICO 2)



FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

En comparación con el año 2000, la situación no ha variado sensiblemente, aunque se observa una tendencia a una mayor dispersión. Así, según la ratio GE/ATM, la Caja Rural

más eficiente es la CR Guissona (una de las más pequeñas del sector) y la menos eficiente es CR Central de Orihuela (situada entre las veinte más grandes). La Caja más pequeña (CR Castellldans) es la segunda menos eficiente y la Caja Rural más grande (Cajamar) se sitúa entre las dieciséis Cajas menos eficientes del sector. Para la ratio GE/MO, la Caja más eficiente es también CR Guissona (una de las de menor tamaño), pero la menos eficiente es CR Cariñena (posición 70 de un total de 85 según tamaño). Las Cajas más pequeña (CR Castellldans) y más grande (Cajamar) se posicionan en unos niveles de eficiencia similares (posiciones 26 y 35 respectivamente).

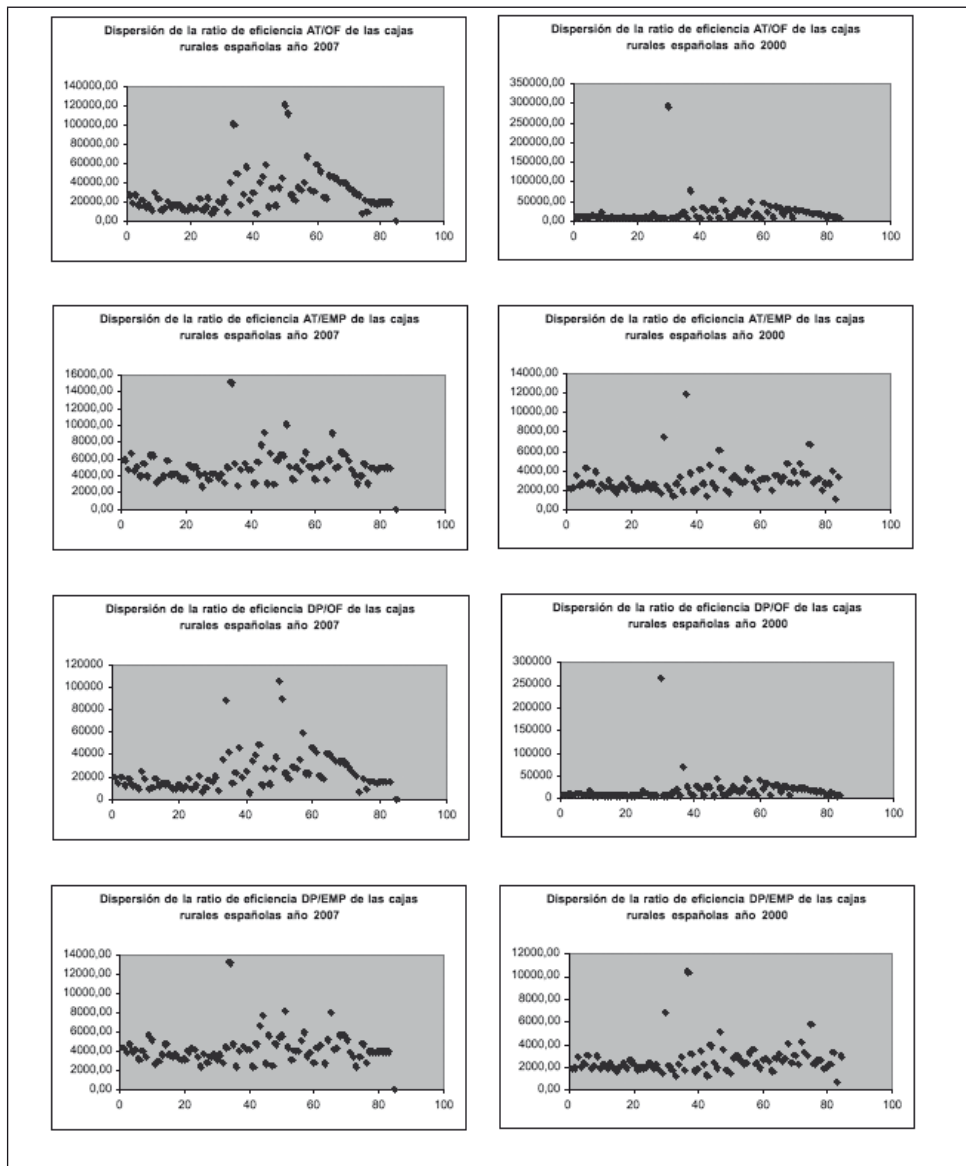
Las dos variables utilizadas para medir la eficiencia bancaria clásica (GE/ATM y GE/MO) muestran resultados muy parecidos, por lo que existe una relación positiva y directa entre ambas. No obstante, la primera de las variables estudiadas muestra un cambio más sensible en el grado de dispersión del sector, mientras que la segunda ofrece una situación de estabilidad o cambio casi inapreciable entre los años 2000 y 2007.

Los diagramas de dispersión reflejados en el Gráfico 3 y referidos a la eficiencia productiva (II) medida en función de los indicadores específicos para las Cooperativas de las Cajas Rurales españolas durante el año 2007 muestran una elevada dispersión entre los diferentes puntos representados, lo que demuestra también que no existe una relación directa positiva entre el tamaño y la eficiencia de estas entidades. La comparación entre los años 2000 a 2007 ofrece una tendencia a la estabilidad en el grado de dispersión, quizás a excepción de los indicadores AT/OF y DEP/OF, en los que se observa un ligero aumento en la dispersión.

En el año 2007, la primera Caja Rural por tamaño de España (Cajamar), presenta unos niveles de eficiencia de 26.117,92 (AT/OF) y 5.783,61 (AT/EMP), lo que la sitúa en la posición 36 (posición intermedia de un total de 76 entidades) dentro del ranking de las Cajas Rurales por eficiencia AT/OF y en la posición 17 según AT/EMP (entre las veinte Cajas más eficientes); mientras que la Caja Rural más pequeña (Caja Rural de Castellldans) presenta unos niveles de eficiencia de 9.208 (AT/OF) y 3.069,33 (AT/EMP), lo que la sitúa en la posición 72 (entre las cinco Cajas menos eficientes) dentro del ranking de las Cajas Rurales por eficiencia AT/OF y en la posición 71 entre las cinco Cajas menos eficientes según AT/EMP.

La Caja más eficiente según la ratio AT/OF es la Caja Rural de Vinarós (119.510), que se sitúa en la posición cincuenta según tamaño (posición por debajo de la mitad); y la menos eficiente es la Caja Rural de Segovia (7.397,85), que ocupa la posición 42 según tamaño (posición intermedia). Por su parte, la caja más eficiente según AT/EMP es la Caja Rural de Guissona (15.024,25), que se sitúa en la posición 35 según tamaño (posición intermedia); y la caja menos eficiente es la Caixa Popular (2.706,65), que ocupa la posición 26 según tamaño (entre las 26 Cajas de mayor tamaño). Si se comparan estos resultados con los del año 2000, se aprecia una coincidencia en el caso de las cajas más y menos eficientes (Guissona y Caixa Popular respectivamente), pero no en el caso de las Cajas de mayor y de menor tamaño, pues en el 2000, los niveles de eficiencia de estas dos Cajas (Cajamar y Castellldans) eran similares (en el caso de los AT/OF) o favorables a la Caja más pequeña (AT/EMP), mientras que en el 2007 los niveles de eficiencia de la Caja más grande son superiores a los de la más pequeña.

GRÁFICO 3
DIAGRAMAS DE DISPERSIÓN DE LAS RATIOS DE EFICIENCIA (II) DE LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS DURANTE EL PERÍODO 2000-2007 (ESTÁ EN ARCHIVO APARTE: 146 SANCHIS GRÁFICO 3)



FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNACC (varios años).

En el 2007, la primera Caja Rural por tamaño de España (Cajamar), presenta unos niveles de eficiencia de 18.953,34 (DP/OF) y 4.197,07 (DP/EMP), lo que la sitúa en la posición 38 (posición intermedia de un total de 76 entidades) dentro del ranking de las Cajas Rurales

por eficiencia DP/OF y en la posición treinta según DP/EMP (posición intermedia); mientras que la Caja Rural más pequeña (Caja Rural de Castellldans) presenta unos niveles de eficiencia de 8.275 (DP/OF) y 2.758,33 (DP/EMP), lo que la sitúa en la posición 72 (entre las cinco Cajas menos eficientes) dentro del ranking de las Cajas Rurales por eficiencia DP/OF y en la posición 67 (entre las diez Cajas menos eficiente de todas) según DP/EMP. La Caja más eficiente según la ratio DP/OF es la Caja Rural de Vinarós (104.938), que se sitúa en la posición cincuenta según tamaño (posición por debajo de la mitad); y la menos eficiente es la Caja Rural de Segovia (5.743,56), que ocupa la posición según tamaño (posición). Por su parte, la Caja más eficiente según DP/EMP es la Caja Rural de Guissona (13.120,90), que se sitúa en la posición 35 según tamaño (posición intermedia); y la caja menos eficiente es la Caja Rural de Altea (2.278,54), que ocupa la posición 36 según tamaño (posición intermedia).

Comparando con la situación en el año 2000, las variaciones son muy similares a las obtenidas en el caso de las dos variables de eficiencia anteriores. La caja más eficiente, para las dos variables, es CR Guissona, y la menos eficiente es CR Fuentepelayo para DP/OF y Caixa Popular para DP/EMP. Cajamar (CR Almería y Málaga en el año 2000), se sitúa en una posición 55 (de un total de 85) para DP/OF y 69 para DP/EMP, posiciones que en comparación con la caja más pequeña (CR Castellldans) son similares para la primera variable y bastante más inferior para la segunda (posiciones para CR Castellldans de 64 y 21 respectivamente).

Las variables de eficiencia AT/OF y DEP/OF, es decir, las que miden la eficiencia productiva en función del número de oficinas, muestran resultados muy similares o casi idénticos y a la vez sensiblemente distintos a las variables de eficiencia AT/EMP y DEP/EMP, es decir, las variables que miden la eficiencia productiva en función del número de empleados. Como resultado más destacado, se demuestra la elevada tasa de eficiencia alcanzada por la CR de Guissona, la cual ocupa la posición cuarenta en el año 2000 (de un total de 85) y la posición 35 en el año 2007 (de un total de 77).

4. INTERRELACIÓN ENTRE DIMENSIÓN Y APALANCAMIENTO EN LA ACTIVIDAD CREDITICIA DE LAS CAJAS RURALES

En este apartado se analiza la evolución y situación de la cartera crediticia de las Cajas Rurales (representada simplificada por la cuenta de Créditos sobre Clientes) en relación con el pasivo (representado por los Depósitos de Clientes) y en relación con la variable dimensión (representada por el Activo Total Medio o ATM). En esta línea, un análisis agregado del sector bancario es el recogido por Fuentes Egusquiza (2008), al respecto de la denominada «brecha de financiación» que constata la tendencia en los últimos años de ampliación de la diferencia entre el volumen de créditos concedidos y los depósitos captados.

Un aspecto previo que es preciso destacar es la gran heterogeneidad que caracteriza la dimensión de las Cajas Rurales. A modo de ejemplo, en el año 2007, CR Castellldans (la menor del sector) contaba con un ATM de nueve millones de euros, mientras que Cajamar (la mayor del sector) alcanzaba un ATM de 20.932 millones de euros (2.325 veces mayor que la primera).

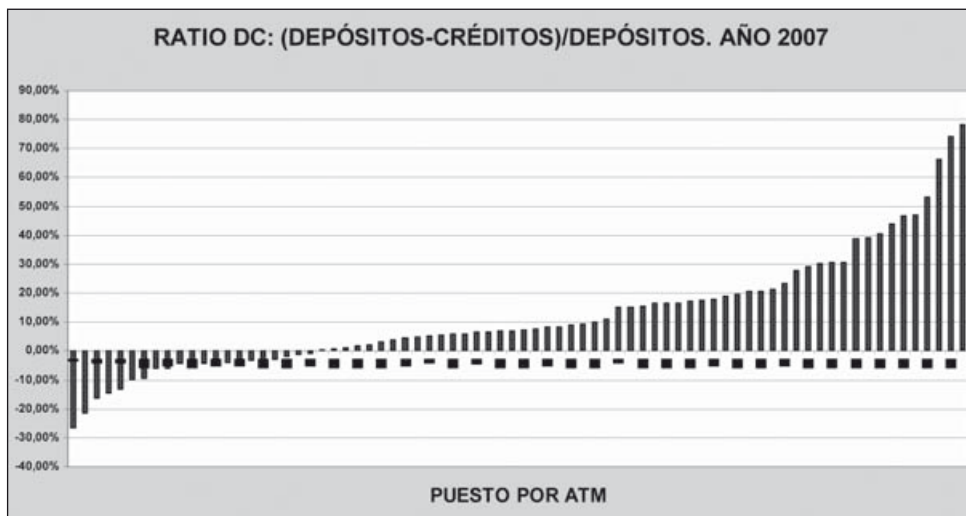
Se pretende analizar la hipótesis de una posible relación según la cual las entidades de mayor tamaño pudieran tener una mayor ratio DC (calculada mediante la diferencia rela-

tiva entre los depósitos captados y los créditos concedidos —tomando los primeros como base—, dado que las entidades de mayor tamaño han capitaneado los principales procesos de expansión territorial y han crecido especialmente en actividades menos vinculadas al ámbito rural o agropecuario original, basando buena parte de su negocio en el ámbito inmobiliario y en el sector servicios. Asimismo, sólo las Cajas Rurales de mayor dimensión han accedido a la realización de titulaciones hipotecarias que les han permitido refinar su actividad y potenciar su actividad crediticia.

Para ello, en una primera fase se han extraído los datos referidos a cada una de las 76 Cajas Rurales existentes al cierre del ejercicio 2007, y se han analizado dinámicamente para el decenio 1998-2007. Adicionalmente, se ha realizado una somera comparación con las Cajas de Ahorros españolas para analizar posibles diferencias en esta área operativa. El valor de la ratio DC viene a indicar, en términos porcentuales, el diferencial entre los depósitos captados y los créditos a clientes, por lo que un valor negativo muestra que los créditos concedidos superan a los depósitos captados.

El Gráfico 4 muestra el resultado de la ratio DC para el ejercicio 2007, en el que puede apreciarse que oscila desde el -26,56% (precisamente correspondiente a la mayor entidad del sector) hasta el 78,35% (para la penúltima entidad del sector si se clasifica por ATM); ahora bien, dentro del sector se observa gran divergencia, y estadísticamente se obtiene que no hay ninguna correlación entre esta ratio y la dimensión de las entidades. A modo de ejemplo, una Caja Rural que ocupa la posición 58 por ATM es la segunda con menor ratio DC (-21,63%), siguiendo a continuación la entidad que ocupa el puesto 8.º en la clasificación por ATM. El test de correlación no muestra valores significativos; y tampoco se ha encontrado correlación entre la ratio DC y los datos individuales de Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera.

GRÁFICO 4
RATIO DC PARA LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS AÑO 2007

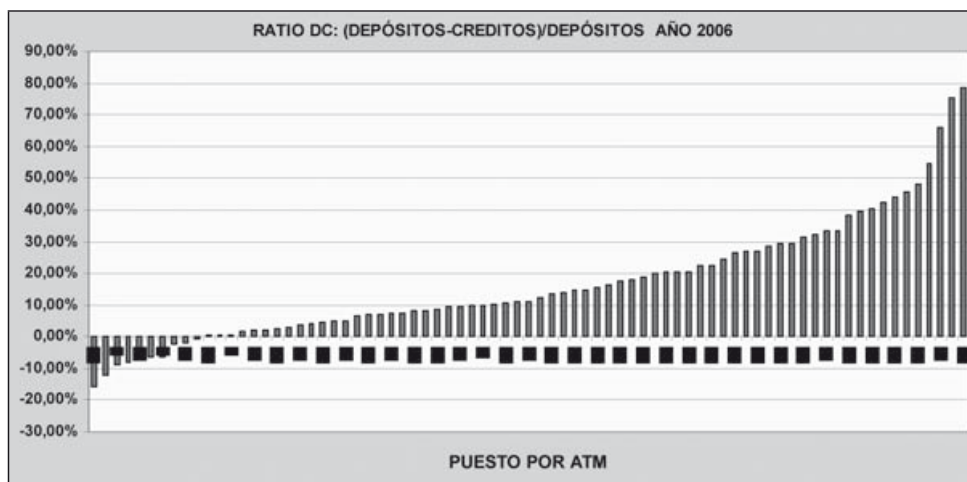


FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la UNACC (2007).

Según esto, debe rechazarse la hipótesis de que las entidades mayores han podido tener una política crediticia más expansiva en relación con los depósitos captados, con la excepción, en el ejercicio 2007, de la mayor Caja Rural del sector. Consecuentemente, aunque pueda argumentarse que la crisis financiera de 2008 pueda aconsejar las fusiones entre entidades; al menos, en el caso de las Cajas Rurales no se detecta que la variable dimensión haya conducido en los años anteriores a la aplicación de políticas crediticias que hubieran podido producir o no mayores desequilibrios entre los créditos concedidos y los depósitos captados.

A este respecto cabe mencionar que durante los años ochenta la mayoría de Cajas Rurales y de Cajas de Ahorros captaban un volumen de depósitos superior a los créditos que concedían, siendo colocados los excedentes en el mercado interbancario, al que acudían los bancos como principales demandantes de fondos para aplicar a sus más intensivas políticas crediticias (Cuervo *et al.*, 2008). Los datos que se obtengan al cierre de los ejercicios 2008 y 2009 permitirán relacionar la morosidad sectorial⁽²¹⁾ con los resultados obtenidos anteriormente para la ratio DC.

GRÁFICO 5
RATIO DC PARA LAS CAJAS RURALES ESPAÑOLAS AÑO 2006



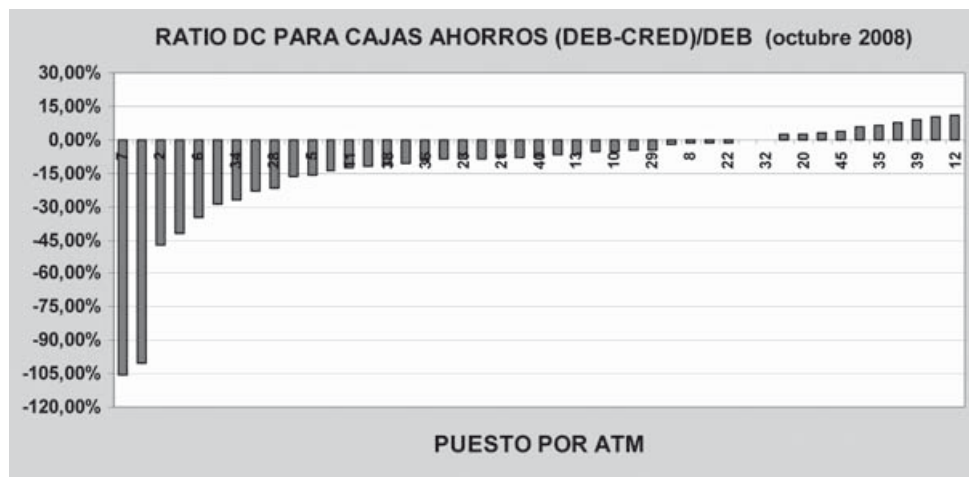
FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la UNACC (2007).

Una somera comparación de la ratio DC para los ejercicios 2006 y 2007 (Gráficos 4 y 5), muestra cómo el rango de variación cambia entre los valores (-15,84%; 78,50%) con un valor mediano de 11,28% en 2006, al rango más amplio (-26,56%; 78,35%), con valor mediano de 7,05% en 2007, lo que supone un aumento de entidades con la ratio en la banda negativa; además de que el número de Cajas Rurales con ratio negativo pasa de diez en 2006 a 21 en 2007.

(21) Según datos del Banco de España, la tasa de morosidad del sistema bancario en diciembre de 2008 se sitúa en el 2,83% (la mayor desde 1997). Por sectores, las Cooperativas de Crédito se sitúan en una posición intermedia (2,62%) entre los bancos que muestran la tasa más baja (2,35%) y las Cajas de Ahorros que muestran la tasa más alta (3,31%).

Por otra parte, si se compara el resultado de la ratio DC de las Cajas Rurales del ejercicio 2007, con el obtenido para las Cajas de Ahorros españolas (Ver Gráfico 6), se observa que: los valores de oscilación de la ratio DC son bastante mayores para el conjunto de las Cajas de Ahorros que para las Cajas Rurales. El rango para las primeras oscila entre (-105,64% y 11,17%), con un valor negativo de la mediana de -7,39%; mientras que para las Cajas Rurales el rango es (-26,56% y 78,35%), con un valor positivo de la mediana de 7,05%; en el sector de las Cajas de Ahorros, 33 de las 45 entidades (el 73%) tienen valores negativos de la ratio DC, mientras que en el sector de las Cajas Rurales esto ocurre en 21 de las 76 entidades (el 27%); y al igual que ocurre con las Cajas Rurales, tampoco en las Cajas de Ahorros se aprecia correlación entre la dimensión y el valor de la ratio DC lo que conduce de nuevo a las conclusiones más arriba indicadas para las Cajas Rurales.

GRÁFICO 6
RATIO DC PARA LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la UNACC (2007).

5. CONCLUSIONES

Los numerosos estudios realizados sobre fusiones y adquisiciones bancarias, que en general han sido amplios para el caso de bancos y Cajas de Ahorros, no han contado con suficiente literatura para el caso de las Cooperativas de Crédito. Por ello, este trabajo ha pretendido analizar lo ocurrido en el subsector de las Cajas Rurales en el último decenio (1998-2007), para contrastar la hipótesis de la posible relación entre la dimensión, la eficiencia y los resultados.

Las Cajas Rurales españolas son entidades muy heterogéneas en dimensión, tanto en sus magnitudes económicas como en la dimensión y extensión de la red de oficinas. El desarrollo completo de su funcionalidad como entidades bancarias se ha complementado con la creación, en 1990, de instituciones de servicios centrales como el Banco Cooperativo Español, Rural Servicios Informáticos y Seguros RGA, que han contribuido a una mayor

cohesión de las Cajas Rurales asociadas en torno al denominado Grupo Caja Rural. Esta estructura asociativa ha tenido especial trascendencia para las entidades de menor tamaño, gracias a la aplicación del principio de subsidiariedad en diversas operaciones y medios operativos.

Este sistema asociativo ha recogido también, y de forma simultánea, la posibilidad de llevar a cabo procesos de concentración directos (mediante fusiones y adquisiciones) entre diversas Cajas Rurales; por lo que se hacía preciso estudiar sus consecuencias económicas en relación con el grado de concentración del sector y sus indicadores de eficiencia.

La recurrente cuestión de alcanzar una determinada masa crítica operativa o la necesidad de alcanzar mayores cuotas de competitividad han sido los principales argumentos de las fusiones realizadas. Así, el número de fusiones y absorciones producidas en el subsector de las Cajas Rurales en España ha sido importante durante el último decenio, sobre todo durante la primera mitad del año 2000 y especialmente durante los dos primeros años (2001 y 2002); más de la mitad de las fusiones en este subsector se produjeron durante dicho subperíodo. Además, a diferencia del período anterior al estudiado (segunda mitad de los años ochenta y primera mitad de los noventa), los motivos por los cuales se implementan estrategias de fusión son fundamentalmente mejorar la posición competitiva de estas entidades mediante la ampliación de su ámbito geográfico. Las razones que produjeron las fusiones del período anterior fueron en gran medida los problemas de solvencia y liquidez que afectaron a muchas Cajas Rurales y que las llevó a una grave crisis financiera a mediados de los ochenta. Esta diferencia estratégica entre un período y otro se demuestra al observar que las fusiones producidas en la década del 2000 se dan dentro de una misma comunidad autónoma y entre Cajas Rurales de tamaños similares, generalmente entre las más grandes. Efectivamente, las Cajas Rurales más activas han sido las de mayor tamaño, lo que explica que la mayoría de las fusiones se hayan producido en la Comunidad Valenciana en gran medida y en un segundo término en Aragón y Andalucía.

Los efectos de las fusiones llevadas a cabo entre las Cajas Rurales españolas durante el período analizado han sido patentes en el grado de concentración de este subsector, incrementándolo sensiblemente. El descenso producido en el número de entidades (en torno al 20% durante el decenio analizado), sensiblemente superior al experimentado por los bancos y las Cajas de Ahorros, muestra una primera aproximación al fenómeno de la concentración. El análisis de la concentración, realizado a través de la utilización de sus principales indicadores de medida, confirman lo observado inicialmente, ya que tanto la ratio de concentración discreta como el índice de Herfindhal, los cuales llegan a la misma conclusión, muestran como la concentración del subsector se ha incrementado considerablemente, principalmente en las variables activos totales y depósitos (y en menor medida en las variables oficinas y empleados), y sobre todo durante el subperíodo 2001-2002, subperíodo en el que precisamente se produce el mayor número de fusiones en Cajas Rurales.

Sin embargo, las fusiones desarrolladas no han afectado a las diferencias entre los niveles de rentabilidad y de eficiencia de las Cajas Rurales en España. Al menos no las han afectado positivamente, ya que se aprecia un caída clara en las tasas de rentabilidad y en las

tasas de la eficiencia productiva (depósitos por oficina y empleado y activos por oficina y empleado); sólo se produce un incremento en la eficiencia bancaria. Es más, el análisis de dispersión realizado, lejos de disminuir, muestra que ésta se ha incrementado sensiblemente entre el año 2000 y el 2007.

En primer lugar, no se puede demostrar una relación directa y positiva entre el tamaño y la rentabilidad y la eficiencia, ya que los mayores niveles de rentabilidad y eficiencia se sitúan en posiciones intermedias según tamaño, incluso en algunas variables la rentabilidad y la eficiencia es mayor en las cajas más pequeñas. En los niveles de rentabilidad, por ejemplo, mientras la Caja Rural más pequeña ha incrementado sensiblemente sus ratios ROA y ROE llegando incluso a situarse en la primera posición del ranking, la caja de mayor tamaño ha visto como disminuían dichas ratios (a pesar de las fusiones realizadas). Otro ejemplo claro de ello es que la Caja Rural más eficiente de España es Caja Rural Guissona, entidad que ocupa la posición 35 en el ranking según tamaño sobre un total de 76 entidades, es decir, ocupa una posición intermedia.

En segundo lugar, las diferencias en los niveles de rentabilidad y eficiencia de las Cajas Rurales se han incrementado, lo que ha generado una mayor dispersión, pero no en función del tamaño si no de manera aleatoria, o en todo caso, influida por otros factores distintos a la dimensión (capacidad de gestión, capacidad de respuesta a los cambios del entorno, etc.). Mediante un estudio futuro sobre este tema, se podría analizar cuáles han sido los verdaderos factores que han influido en la dispersión de las tasas de rentabilidad y de eficiencia de las Cajas Rurales en España.

Por otro lado, los resultados obtenidos para las Cajas Rurales se encuentran en línea con los observados en diversos estudios sobre los bancos y las Cajas de Ahorros. Así, la dimensión económica de las entidades no parece influir, en términos generales, sobre los diferenciales entre créditos concedidos y depósitos captados (la denominada brecha de financiación), a pesar de las mejores oportunidades que tienen las mayores entidades para acudir a financiaciones estructuradas y titulizaciones de activos y a expandir su capacidad crediticia transmitiendo activos a operaciones fuera de balance.

El actual contexto de crisis financiera global parece buscar en la concentración las soluciones para la supervivencia empresarial; si bien, en muchos casos, de manera forzada o necesariamente apresurada. En otros casos, dicha crisis financiera parece actuar como catalizadora de procesos de fusión o adquisición que anteriormente se habían planteado pero que no habían fraguado o se habían aletargado. En todo caso, habrá que prestar atención a los próximos años para analizar los efectos que la actual crisis financiera provocará en el grado de concentración y en el número de fusiones y adquisiciones a realizarse en el sector. En este sentido, conviene señalar también que muchas Cajas Rurales, especialmente las de mayor tamaño, se están viendo seriamente afectadas por la crisis que afecta a los sectores inmobiliario y de la construcción, agravado por el hecho de haber financiado a promotores inmobiliarios y constructoras de pequeño tamaño. Por último, el objetivo que han formulado algunas comunidades autónomas de ir hacia una única Caja Rural (al igual que sucede en el subsector de las Cajas de Ahorros) o al menos hacia un grupo muy reducido de cajas, puede ser también otro elemento que potencie los procesos de fusiones durante los próximos años.

La idea de crear valor mediante procesos de concentración empresarial es una vía que pueden explorar las Cajas Rurales españolas para crecer en competitividad y en mercado; si bien, deben tener en cuenta que dichas decisiones no conllevan necesariamente una mejora de su eficiencia o de sus resultados.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMEL, D.; BARNES, C.; PANETTA, F., y SALLEO, C. 2004. Consolidation and efficiency in the financial sector: a review of the international evidence. *Journal of Banking and Finance* 28 (10): 2493-2519.
- ARGÜELLES, J. 1998. El proceso de concentración de la banca española entre 1977 y 1996. *Política y Sociedad* 29: 133-149.
- BANCO DE ESPAÑA (BE). Varios años. *Boletín Estadístico*. Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (BE). 1992. Concentración en el sector bancario español en el período 1980-1991. *Boletín Económico* mayo: 35-41.
- BAUER, P. W.; BERGER, A. N., y HUMPHREY, D. B. 1993. Efficiency and productivity growth in U.S. banking, en Fried, H. O.; LOVELL, C. A. K., y SCHMIDT, S. S. (Eds.): *The measurement of productive efficiency: techniques and applications*. Oxford: Oxford University press.
- BELMONTE, L. J. 2007. El sector de las Cooperativas de Crédito en España. *Un estudio por Comunidades Autónomas*. Sevilla: Consejo Económico y Social de Andalucía.
- BENSTON, G.; HUNTER, W., y WALL, L. 1995. Motivations for Bank Mergers and Acquisitions: Enhancing the Deposit Insurance Put Options versus Earnings Diversifications. *Journal of Money, Credit and Banking* 27 (3): 777-788.
- BERGER, A. N. 2000. Efectos de la consolidación sobre la eficiencia de la industria de servicios financieros. *Papeles de Economía Española* 84-85: 64-87.
- BERGER, A. N.; HANWECK, G., y HAMPHREY, D. B. 1987. Competitive viability in banking, scale, scope and product mix economies. *Journal of Monetary Economics* 20: 501-520.
- BERGER, A. N.; HANWECK, G.; HAMPHREY, D. B.; DEMSETZ, R. S., y STRAHAN, P. E. 1999. The consolidation of the financial services industry: causes, consequences and implications for the future. *Journal of Banking and Finance* 23 (2-4): 135-194.
- BERGER, A. N.; HANWECK, G.; HAMPHREY, D. B.; DEMSETZ, R. S.; STRAHAN, P. E.; Deyoung, R.; Genay, H. y Udell, G. F. 2000. Efficiency Barriers to the Consolidation of the European Financial Services Industry. *European Financial Management* 6: 22-34.
- CALVO, M. 2003. Dimensión y eficiencia: el caso de la banca en España. *Tesis Doctoral*. La Laguna: Universidad de La Laguna.
- CARBÓ, S. 1999. La exclusión financiera en las sociedades occidentales, *Cuadernos de Información Económica*, 148-149: 163-168.
- CARBÓ, S.; RODRÍGUEZ, F., y LÓPEZ, R. 2000. La competencia en el sector bancario español: una aproximación regional. *Papeles de Economía Española* 84-85: 268-280.
- CARBÓ, S.; RODRÍGUEZ, F.; LÓPEZ, R., y WILLIAMS, J. 2000. Stakeholders value in European Saving Banks, en SHUSTER (Ed.): *Stakeholders Value Management in Banks*. London: McMillan.
- CARBÓ, S.; RODRÍGUEZ, F.; LÓPEZ, R.; WILLIAMS, J., y HUMPHREY, D. B. 2002. Nueva evidencia empírica sobre las economías de escala en el sector bancario. *Papeles de Economía Española* 94: 163-169.
- CARBÓ, S.; RODRÍGUEZ, F.; LÓPEZ, R.; WILLIAMS, J., y HUMPHREY, D. B. 2004. Predicted and actual costs from individual bank mergers. *Journal of Economics and Business* 56 (2): 137-157.

- CARROLL, C. A. 2002. A century of mergers and acquisitions, en GUP (Ed.): *Megamergers in a Global Economy: causes and consequences*. Westport: Quorum Books.
- CLARK, J. A. 1997. Economic cost, scale efficiency and competitive viability in banking. *Journal of Money, Credit and Banking* 16 (1): 53-68.
- CLARKE, R. 1993. *Economía Industrial*. Madrid: Celeste Ediciones.
- COLARTE, T. E., y RODRÍGUEZ, J. M. 2006. Resultados económicos y financieros de las fusiones en España: un análisis empírico con información contable. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 35 (129): 275-304.
- CUERVO, A. 1999. Razones para las fusiones y adquisiciones: factores organizativos no explícitos como determinantes del éxito. *Economistas* 82: 20-31.
- CUERVO, A.; RODRÍGUEZ, L.; PAREJO, J. A., y CALVO, J. 2008. *Manual de sistema financiero español*. Barcelona: Ariel Economía.
- CUESTA, R. A., y OREA, L. 2002. Mergers and Technical efficiency in Spanish savings banks: a stochastic distance function approach. *Journal of Banking and Finance* 26 (12): 2231-2247.
- DERMINE, J. 2000. Bank mergers in Europe: the public policy issues. *Journal of Common Market Studies* 38 (3): 409-425.
- DÍAZ, B.; GARCÍA, M., y SANFILIPPO, S. 2004. Bank acquisitions and performance : evidence from a panel of European Credit Entities. *Journal of Economics and Business* 56 (5): 377-404.
- ESPITA, M.; POLO, Y., y SALAS, V. 1991. Estructura de los mercados geográficos, comportamiento y resultados de las Cajas de Ahorros. *Investigaciones Económicas* 15 (3): 37-50.
- FARIÑAS, J. C.; HUERGO, E., y JAUMANDREU, J. 1992. *La PYME industrial en España*. Madrid: Cívitas.
- FOCARELLI, D.; PANETTA, F., y SALLEO, C. 2002. Why do banks merger?. *Journal of Money, Credit and Banking* 34 (4): 1047-1066.
- FUENTELESAZ, L., y GÓMEZ, J. 2002. El crédito cooperativo en España. *Revista Esic-Market* 112: 9-30.
- FUENTES EGUSQUIZA, I. 2003. Un análisis de las fusiones bancarias recientes (1997-2000) en España. *Boletín Económico del Banco de España*. Julio-agosto: 71-78.
- FUENTES EGUSQUIZA, I. 2008. Evolución de la brecha créditos-depósitos y de su financiación durante la década actual. *Boletín Económico del Banco de España*. Diciembre: 61-68.
- FUENTES EGUSQUIZA, I., y SASTRE, T. 1999. Mergers and Acquisitions in the Spanish Banking Industry: some empirical evidence. *Documento de Trabajo Banco de España*, 9924.
- GARCÍA DE BLAS, L. 1987. El Grupo Asociado BCA-Cajas Rurales. *Revista CIRIEC-España* 1: 33-50.
- GARCÍA, J., y PEÑARRUBIA, D. 2002. Las fusiones en el proceso de integración europea: el caso de la banca. *Información Comercial Española. Revista de Economía* 797: 133-147.
- GILBERT, R. A. 1984. Studies of Bank Market Structure and Competition: A Review and Evaluation. *Journal of Money, Credit and Banking* 16: 617-644.
- GONZÁLEZ, A., y CORREA, A. 1998. Crecimiento y tamaño: un estudio empírico. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 27 (95): 541-573.
- GONZÁLEZ, J. I.; HERNÁNDEZ, M. C., y RODRÍGUEZ, T. 2000. Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 29 (106): 903-930.
- GUAL, J., y VIVES, X. 1990. Dimensión y eficiencia en costes en la banca española. *Documento de Trabajo*, 62, Madrid: CECA.
- HALL, M., y TIDEMAN, N. 1967. Measures of concentration. *Journal of the American Statistical Association* 62: 162-168.

- HAY, D. A., y MORRIS, D. J. 1991. *Industrial Economics*. Oxford: Oxford University Press.
- HERNANDO, I. 2008. Un análisis de los determinantes de las adquisiciones bancarias en la Unión Europea. *Boletín Económico del Banco de España*. Octubre: 103-111.
- HUERGO, E. 1992. Tamaño y rentabilidad en la industria española. *Economía Industrial*. 284: 41-49.
- HUNTER, W. C.; TIMME, S. G., y YANG, W. K. 1990. An examination of cost subadditivity and multiproduct production in large U.S. bank. *Journal of Money, Credit and Banking* 22 (4): 504-526.
- ILLUECA, M., y PASTOR, J. M. 1996. Análisis económico financiero de las empresas españolas por tamaños. *Economía Industrial* 310: 41-54.
- JACQUEMIN, A. 1982. *Economía Industria*. Madrid: Editorial Hispano-Europea.
- LANG, G., y WEIZEL, P. 1998. Technology and cost efficiency in universal banking: a thick frontier approach. *Journal of Productivity Analysis* 10 (1): 63-84.
- MARCO, M. A., y MOYA, I. 2000. Factores que inciden en la eficiencia de las Entidades de Crédito Cooperativo. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 29 (105): 781-808.
- MAROTO, J. A. 1994. El proceso de concentración de bancos y Cajas de Ahorros en España. *Papeles de Economía Española* 58: 88-104.
- MARTÍN MESA, A. 1988. *La crisis de las Cajas Rurales españolas y el nuevo modelo del cooperativismo de crédito agrario*. Granada: Banco de Crédito Agrícola-Instituto de Desarrollo Regional de la Universidad de Granada.
- MAUDOS, J. 2001. Rentabilidad, estructura y eficiencia en la banca. *Revista de Economía Aplicada* 9 (25): 193-207.
- MAUDOS, J., y PASTOR, J. M. 2000. La eficiencia del sistema bancario español en el contexto de la Unión Europea. *Papeles de Economía Española* 84-85: 155-168.
- MELIÁN, A. 2004. El fenómeno concentratorio como estrategia de crecimiento en las Cajas Rurales españolas. El Grupo Caja Rural. REVESCO. *Revista de Estudios Cooperativos* 82: 89-112.
- MELIÁN, A.; PALOMO, R. J.; SANCHIS, J. R., y SOLER, F. 2006. La investigación en materia de Cooperativas de Crédito y grupos cooperativos. *Revista CIRIEC-España* 56: 25-64.
- MESTER, L. J. 1992. Efficiency in the savings and loan industry. *Journal of Banking and Finance* 17: 267-286.
- MISHKIN, F. 1998. Bank Consolidations: a Central Bank perspectiva, en AMIHUD, Y., y MILLER, G., *Bank Merger and Acquisition*. NYU: Stern School of Business.
- MOLYNEUX, P. 2007. Concentración, tamaño y competencia en la banca europea. *Papeles de Economía Española* 114: 83-97.
- PAJUELO, A., y LOZANO, A. 1993. Rentabilidad, eficiencia y concentración en la banca española. Información Comercial Española. *Revista de Economía* 714: 99-112.
- PALOMO, R. J. 2008. Cooperative Banking Groups in Europe: Comparative Analysis of the Structure and Activity, *Revista CIRIEC-España* 62: 87-114.
- PALOMO, R. J., y GONZÁLEZ, M. 2004. Un contraste de la divergencia en el modelo de negocio de las entidades financieras de economía social: Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito, *REVESCO Revista de Estudios Cooperativos* 83: 85-114.
- PALOMO, R. J.; GONZÁLEZ, M., y MATEU, J. L. 1999. Verificación de la aplicación del criterio de territorialidad en las Cajas Rurales españolas, *Revista CIRIEC-España* 32: 157-188.

- PALOMO, R. J.; GONZÁLEZ, M.; MATEU, J. L., y SANCHIS, J. R. 2008. Un análisis del crédito cooperativo en España: situación actual, expansión territorial y proyección estratégica. *Estudios de Economía Aplicada* 26 (1): 89-132.
- PÉREZ, A. J. 1999. ¿Es el tamaño de una entidad de crédito factor determinante de los resultados derivados de su gestión? *Revista de Contabilidad* 2 (4): 161-200.
- PÉREZ, F.; MAUDOS, J., y PASTOR, J. M. 1999. *Sector bancario español (1985-1997): cambio estructural y competencia*. Valencia: CAM e IVIE.
- PRAGER, R., y HANNAN, T. 1998. Do substantial mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry. *The Journal of Industrial Economics* 46 (4): 433-452.
- RAYMOND, J. L. 1994. Economías de escala y fusiones en el sector de Cajas de Ahorros. *Papeles de Economía Española* 58: 113-125.
- REVELL, J. 1988. Las fusiones y el papel de los grandes bancos. *Papeles de Economía Española* 36: 90-112.
- RHOADES, S. A. 1998. The efficiency effects of bank mergers: an overview of cases studies of nine mergers. *Journal of Banking and Finance* 22 (3): 273-291.
- SALAS, V. 1994. *Economía y financiación de la empresa española según su tamaño*. Situación 2: 197-212.
- SANCHIS, J. R. 2001. Panorama actual sobre la investigación en Economía Social y Cooperativas en España desde la perspectiva estratégica. *Revista CIRIEC-España* 38: 187-232.
- SANCHIS, J. R. 2003. Análisis estratégico de las Cooperativas de Crédito. Estudio empírico aplicado a las Cajas Rurales de la Comunidad Valenciana. Información Comercial Española. *Revista de Economía* 805: 145-170.
- SANCHIS, J. R., y CAMPS, J. 2002. *Dirección Estratégica Bancaria*. Madrid: Díaz de Santos.
- 2004. Análisis del proceso de ajuste estrategia-estructura en el sector bancario español. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 121: 379-414.
- SANCHIS, J. R.; CAMPS, J., y PALOMO, R. J. 1997. El Crédito Cooperativo en España. *Análisis estratégico de las Cooperativas de Crédito*. Valencia: CIRIEC-España.
- SANCHIS, J. R.; CAMPS, J., y SAFÓN, V. 1996. Análisis estratégico de la integración del sector bancario español. Un estudio empírico sobre la concentración bancaria. *Revista de Contabilidad y Tributación del Centro de Estudios Financieros* 163: 95-150.
- SANFILIPPO, S. 2004. Fusiones y adquisiciones bancarias: características e implicaciones de las operaciones realizadas por las entidades de crédito europeas. *Tesis Doctoral*, Santander: Universidad de Cantabria.
- SANFILIPPO, S., y GARCÍA, M. 2006. Consecuencias de las fusiones y adquisiciones entre las entidades de crédito de Europa continental. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 35 (131): 138-169.
- SANFILIPPO, S.; GARCÍA, M., y TORRE, B. 2007. Fusiones y adquisiciones bancarias: importancia de la gestión y el tamaño en las entidades europeas. Información Comercial Española, *Revista de Economía* 837: 273-295.
- SHALIT, S. S., y SANKAR, V. 1977. The measurement of firm size. *Review of Economics and Statistics* 59: 290-298.
- SHULL, B., y HANWECK, G. A. 2001. *Bank mergers in a deregulated environment: promise and peril*. Westport: Quorum Books.
- SMIRLOCK, M. 1985. Evidence of the (Non) Relationship between Concentration and Profitability in Banking. *Journal of Banking and Finance* 17 (1): 69-83.

UNIÓN NACIONAL DE COOPERATIVAS DE CRÉDITO (UNACC). Varios años. Anuario de las Cajas Rurales y Cooperativas de Crédito en España. Madrid.

VANDER VENNET, R. 1998. The effect of mergers and acquisitions on the efficiency and profitability of EC Credit institutions. *Journal of Banking and Finance* 20 (9): 1531-1558.

WORTHINGTON, A. C. 2004. Determinants of mergers and acquisition activity in Australian cooperative deposit-taking institutions. *Journal of Business Research* 57 (1): 47-57.

ZHANG, H. 1998. US evidence on bank takeover motives: a note. *Journal of Business, Finance & Accounting* 25 (7-8): 1025-1032.