

# LA RACIONALIDAD ECONOMICA DE LAS FUSIONES BANCARIAS: EL CASO DE LAS CAJAS DE AHORRO CASTELLANO-LEONESAS

*Valentín Azofra Palenzuela  
Juan Manuel de la Fuente Sabaté*

RESUMEN.—Este trabajo pretende ofrecer algunas pautas de reflexión sobre un tema de indudable trascendencia en el devenir del sistema financiero regional: La fusión de cajas de ahorro. Tras enmarcar el tema dentro del fenómeno más general de la concentración financiera, se exponen las ventajas e inconvenientes de las fusiones y se discute la racionalidad económica de las mismas. Posteriormente, se analiza en términos económico-financieros la eficiencia estratégica y operativa de las cajas con sede en la región al objeto de evaluar los efectos previsibles de la fusión en curso.

*Nadie posee una buena explicación económica para el fenómeno de las fusiones. Quizás la respuesta no tenga nada que ver con la economía. O quizás el auge de las fusiones y de la negociación en Bolsa sea un fenómeno referente al comportamiento humano; los seres humanos, al igual que algunos animales, parecen mostrarse más activos cuando el tiempo es soleado.*

(R. Brealey y S. Myers)

## 1. Introducción

La liberalización del marco legal, la actuación expansiva de la competencia, los procesos de innovación y desintermediación financiera, el desarrollo de la tecnología bancaria y la progresiva internacionalización del sistema financiero, son algunos de

los fenómenos que explican el cambio estructural que está teniendo lugar en el sector financiero de la economía. La incidencia de todos estos fenómenos sobre las cajas de ahorro españolas plantea un reto de reestructuración que exige reenfocar las estrategias de negocio, ajustar las estrategias de recursos y adaptar las estructuras organizativas a las nuevas condiciones del entorno y el mercado.

En este horizonte, casi un tercio de las setenta y siete cajas de ahorro confederadas, y entre ellas cinco de las cajas con sede en Castilla y León, han optado por una política de fusiones como reacción estratégica ante los requerimientos de racionalización operativa que imponen las nuevas circunstancias y ante la necesidad de preservar el equilibrio entre presente y futuro que en estas entidades debe guardar la relación solvencia-crecimiento-obra benéfico-social.

Pero la integración de cinco de las cajas de ahorro castellano-leonesas, que forman parte del denominado «Grupo León», en una única entidad supone también un importante paso en el proceso de concentración financiera regional, que incentiva la intervención de los poderes públicos y rompe el «statu quo» existente entre las cajas de la región.

Con esta perspectiva, el trabajo que presentamos comienza con una sucinta exposición de los «pro» y los «contra» que usualmente se atribuyen a las fusiones en la literatura financiera. En un segundo apartado, nos servimos de algunos de los postulados de la moderna teoría financiera para plantear la cuestión como un problema de eficiencia y, sobre esta base, discutir la racionalidad económica del mayor tamaño de las entidades bancarias. Tras esta genérica aproximación al análisis de las fusiones, referimos la cuestión al sistema bancario español, y, dentro de éste, al caso de las cajas de ahorro de Castilla y León. Finalmente, nos apoyamos en el método de análisis propuesto por Revell en su conocido informe sobre el sistema financiero español para evaluar el grado de competitividad o eficiencia global de las cajas de la región; ésta en su doble componente de eficiencia operativa y eficiencia estructural. En un último apartado resumimos las conclusiones más significativas del estudio.

## 2. Los «pro» y los «contra» de las fusiones en el sistema financiero

En el análisis de todo proceso de fusión la primera consideración a tener en cuenta es que, por su propia naturaleza, las fusiones<sup>1</sup> contribuyen a la reducción gradual del número de empresas o unidades productivas autónomas que operan en el mercado y al correlativo aumento del tamaño o dimensión de las empresas que permanecen en el mismo, teniendo como consecuencia el incremento del grado de monopolio del sistema por el lado de la oferta.

Cuando esta observación —que no por obvia resulta baladí— se traslada al sector financiero de la economía, no parece que estemos realizando juicio de valor alguno al decir que los anunciados procesos de fusión entre entidades bancarias entrañan un

1. La fusión puede definirse como una forma particular de integración o concentración empresarial en la que dos o más entidades, jurídicamente independientes, deciden unir sus patrimonios al objeto de constituir una sociedad. Por su propia naturaleza, la fusión implica no sólo la desaparición de las entidades que se fusionan —excepto en la fusión por absorción, en la que una de las entidades persiste— sino también un cambio cualitativo en las actividades desarrolladas por la empresa fusionada.

doble riesgo: a) un posible reforzamiento del grado de oligopolio existente en el sistema, y b) un eventual aumento del intervencionismo estatal en el sector que, por mor de la actual ola de fusiones, se vería facilitado (Termes, 1987).

La percepción de estas dos no deseables consecuencias se produce con cierta nitidez, desde un punto de vista más político que económico, cuando el debate sobre la concentración financiera se circunscribe a las fusiones entre los «siete grandes». Sin embargo, aunque con distintos matices y connotaciones, la cuestión late también en el fondo de algunos de los argumentos que se esgrimen como detonantes de los procesos de fusión ya iniciados entre cajas de ahorro. Nos estamos refiriendo a dos de los acontecimientos de índole legislativa que convergen en el tema. Uno es la renovación de los órganos de gobierno de las cajas, con la incorporación de amplias representaciones de los ayuntamientos y de los impositores, que legítimamente ven en las cajas un poderoso instrumento para el desarrollo socioeconómico local; y otro, la libertad de expansión geográfica, que sitúa a los poderes autonómicos ante unas entidades muy vinculadas regionalmente, pero no siempre preparadas para afrontar con garantías de éxito o el reto competitivo que supondrá la presencia en la región de cajas foráneas de gran tamaño y con estrategias expansivas (Ruíz, 1988), y que lleva a aquéllos a auspiciar, cuando no a impulsar, operaciones de fusión entre cajas con sede en la región, caminando hacia el modelo de caja regional única<sup>2</sup>, aunque no se excluyan otras vías de acuerdo o cooperación.

Situada así la cuestión, no deja de ser sorprendente que las consideraciones hasta aquí expuestas tengan siempre una doble lectura. Así, por paradójico que parezca, el rechazo de las fusiones desde el lado de la demanda por el impulso que suponen del nunca interrumpido proceso de concentración financiera, es argumento compartido por algunos banqueros que, contrarios a las nuevas fusiones, advierten del incentivo intervencionista que el Estado podría encontrar en la progresiva reducción del número de entidades participantes en el mercado. Uno y otro argumentos han sido, sin embargo, minimizados por Revell<sup>3</sup> a la luz de la evidencia de otros países en los que con anterioridad al nuestro se ha ido produciendo una disminución significativa del número de grandes bancos.

En cuanto a las cajas de ahorro, uno de los argumentos a favor de su integración es el reto actual y de futuro que para estas entidades supone el cumplimiento del coeficiente de garantía, sin menoscabo de la obra benéfico-social. El problema, que con las fusiones se trataría de solventar, surge de la imposibilidad legal para las cajas de emitir acciones nuevas<sup>4</sup> a la hora de adecuar sus recursos propios a los requisitos de solvencia, ya que cuanto menor sea el volumen de aquéllos, menor será su capacidad de crecimiento y, por tanto, más difícil el mantenimiento de un flujo continuo y creciente de fondos hacia las actividades benéfico-sociales (Ruíz, 1988). En este contexto, las fusiones se muestran como una vía de crecimiento externo que no rompe el equilibrio entre presente y futuro que en las cajas de ahorro debe guardar la relación solvencia-crecimiento-obra benéfico-social.

2. El modelo de caja regional única tiene su más exitoso precedente en el proceso de fusión que dio lugar en 1978 a la creación de Caixa Galicia (Caja de Ahorros de Galicia).

3. Véase a este respecto el Informe Revell sobre el Sistema Financiero.

4. Aunque las cajas de ahorro españolas contasen con otras fuentes de financiación externa como son la emisión de obligaciones subordinadas o deuda perpetua o acciones sin derechos políticos, la captación de recursos por estas vías sólo constituiría una solución parcial al problema apuntado.

La postura a favor de las fusiones entre cajas de ahorro encuentra también sólidos argumentos en la consideración de aquéllas como una opción estratégica ante los cambios, desafíos y amenazas que para las entidades bancarias españolas se derivan de las profundas transformaciones experimentadas por la mayor parte de los sistemas financieros occidentales. Este cúmulo de retos puede resumirse en los tres argumentos siguientes: 1) la globalización de la actividad financiera; 2) el reto de la plena integración en la CEE, y 3) la posición competitiva de la banca española.

Probablemente, la manifestación más evidente del cambio estructural que está teniendo lugar en el seno de las economías de los países industrializados sea la ininterrumpida tendencia, dentro del sector financiero, hacia la globalización de la actividad bancaria. La expansión masiva de las redes de sucursales de los bancos durante los últimos quince años, con la subsiguiente saturación del mercado de banca al por menor; el proceso de desintermediación financiera a que dio lugar la aparición de nuevos productos y competidores; la supresión de las regulaciones administrativas que hasta los primeros años setenta habían provocado una excesiva fragmentación de los sistemas financieros y una relativa falta de competencia interna; el intenso proceso de innovación financiera que en paralelo con el de desintermediación desembocó en el fenómeno conocido como «titularización» de la actividad bancaria; y la internacionalización de los mercados financieros y el consiguiente proceso de interpenetración financiera en el desarrollo de la actividad económica, son algunos de los factores explicativos del referido proceso de «mutación financiera».

Fruto de esta mutación es la progresiva tendencia hacia un único mercado bancario mundial, y no sólo europeo, que está impulsando un proceso de reestructuración en el sector por el cual la financiación de las empresas y las familias, la banca de inversión y las funciones de tesorería se combinan en unidades que ofertan a sus clientes todo tipo de servicios financieros (Arzeni y Verdú, 1987). Se tiende, pues, a una globalización institucional y geográfica de la actividad financiera, y se camina hacia un mercado sin fronteras y sin barreras legales de entrada, en el que se impone el modelo de banca universal.

En el ámbito de la CEE, la globalización institucional y geográfica de la actividad financiera tiene en 1993 su marco temporal de referencia. Como es sabido, para dicha fecha está prevista no sólo la plena integración de España en la CEE, sino también la entrada en vigor del Acta Unica Europea. Y es lo cierto que la culminación del proceso de integración financiera y la consecución del mercado único europeo requieren la supresión definitiva de las restricciones operativas a que actualmente se ven sujetas las entidades bancarias no nacionales, fundamentalmente las que limitan el número de oficinas y el acceso a la financiación interior de la banca extranjera en España. Previsiblemente, todo ello traerá consigo un profundo cambio del entorno y del grado de competitividad de los diversos mercados financieros y, en particular, de los sectores de banca y seguros. Sería ingenuo pensar que a partir de 1993 desaparecerán todos los particularismos reglamentarios así como la dispar cultura financiera que, en cuanto a medios, mercados e instituciones, tienen los distintos países integrados en la CEE; pero sería suicida no ver que el mercado global europeo es el nuevo entorno de actuación de la banca (Cuervo, 1988).

Es bien patente, en todo caso, que la apertura del mercado español a la competencia exterior y el proceso de adhesión a la CEE han puesto en evidencia la debilidad competitiva de nuestras entidades crediticias en el segmento de banca al por mayor y su escasa presencia en los principales mercados financieros y de capitales, así como

las dificultades de la banca extranjera para competir con las entidades nacionales en el negocio al por menor.

Ante estos desafíos y amenazas, tanto la banca privada como las cajas de ahorro nacionales optaron desde un primer momento, y con carácter de generalidad, por una especialización productiva acorde con los factores que determinaban su ventaja competitiva: utilización de una extensa red de oficinas con tecnología intensiva en mano de obra (Lerena, 1985). Esta reacción provoca un notable grado de crecimiento del negocio bancario y un importante desarrollo del mismo. Pese a este esfuerzo, las entidades bancarias españolas siguen teniendo ante sí un reto de modernización que exige reenfocar la estrategia de negocio, ajustar la estrategia de recursos y adaptar las estructuras organizativas a las nuevas condiciones del entorno y el mercado.

En esta perspectiva, las fusiones entre cajas de ahorro deben contemplarse no como una estrategia competitiva orientada a dar la batalla en el campo de la globalización, sino como una opción estratégica dirigida a mejorar la organización y los esquemas de planificación y gestión, impulsar la cualificación técnica del personal y perfeccionar la capacidad de los equipos directivos, como vía más adecuada para incorporar las nuevas tecnologías al objeto de reducir los costes de transformación, aumentar la productividad y, sobre todo, obtener ventajas comparativas en el mercado, mediante una triple diferenciación: en costes, en calidad de productos y en oferta de nuevos servicios.

### 3. La racionalidad económica de la dimensión

Las fusiones y absorciones son fenómenos empresariales que, en buena lógica financiera<sup>5</sup>, deberían ser valorados como oportunidades o proyectos de inversión externos a las empresas, pero con los mismos criterios que se aplicarían si se tratase de proyectos generados internamente.

Este enfoque de la cuestión se fundamenta en la idea de que toda opción estratégica basada en un aumento del tamaño empresarial exige un proceso de desarrollo que, a su vez, puede concebirse como un fenómeno interno o externo. En el primer caso serían las oportunidades de inversión generadas internamente las que aumentarían su dimensión, mientras que en el segundo el crecimiento se lograría por medio de fusiones y absorciones. La elección de una u otra vía dependerá tanto de los objetivos como de los costes asociados a las mismas. Desgraciadamente, sin embargo, ni la teoría microeconómica ni la moderna teoría financiera de la empresa nos proporcionan un modelo de análisis satisfactorio a la hora de evaluar los procesos de fusión y absorción.

Pese a estas carencias analíticas, la Economía Financiera de la empresa nos ofrece un criterio o guía fundamental para la toma de decisiones, cual es que éstas hay que valorarlas en relación con los fines u objetivos previamente establecidos. De acuerdo con este postulado, las decisiones de fusión, en cuanto decisiones financieras de carácter estratégico que comportan la realización de un proyecto externo de inversión, deberían ser evaluadas en términos de su contribución a la realización de unos fines determinados. Fines que, en el ámbito de las fusiones bancarias, deberían estar orien-

5. Véase, por ejemplo, J. C. Van Horne, «*Financial Management and Policy*», Prentice Hall Int., Englewood Cliffs, 1980, y R. Brealey y S. C. Myers, «*Principles of Corporate Finance*», McGraw Hill, New York, 1984.

tados tanto a la consecución de la máxima eficiencia económica de las instituciones resultantes tras el proceso de fusión, como a la mejora de la eficiencia global del sector financiero de la economía (Andreu, 1987).

La eficiencia global de un sistema financiero puede definirse como la capacidad de los intermediarios que en él operan para transformar el ahorro en inversión con un mínimo coste. A su vez, esta capacidad de transformación determina el grado de competitividad o eficiencia económica<sup>6</sup> de las entidades financieras que en el sistema cumplen funciones de mediación e intermediación.

Así entendida, la eficiencia económica o competitividad de una institución financiera puede desagregarse en dos componentes: su eficiencia estratégica o estructural y su eficiencia operativa. El primer tipo de eficiencia depende de la estructura organizativa de la entidad, de la tecnología que utiliza y, en general, de las decisiones que con carácter de medio y largo plazo pueden adoptarse. La eficiencia operativa depende, en cambio, de las decisiones a corto plazo y específicamente de aquéllas que determinan los costes y márgenes con que opera la entidad (AECA, 1988)

Siguiendo este razonamiento, las decisiones de fusión, por su carácter estratégico, deberían analizarse sobre la base de su contribución a la mejora no tanto de la eficiencia operativa como de la eficiencia estructural o estratégica. Es obvio, sin embargo, que ambos tipos de eficiencia se encuentran estrechamente interrelacionados, y que el aprovechamiento de las ventajas técnicas inherentes a la consecución de una mayor dimensión debiera acabar traduciéndose en una reducción de los costes de explotación. Consiguientemente, una adecuada programación temporal del proceso de fusión debiera traer consigo una mejora no sólo de la eficiencia estratégica de la entidad resultante sino también de su eficiencia operativa.

A este respecto, se considera que las ventajas técnicas asociadas al mayor tamaño de una entidad financiera derivan del aprovechamiento de (Cuervo, 1989): *economías de escala y de alcance*<sup>7</sup>, en términos de racionalización de las redes de sucursales y de las plantillas, automatización de operaciones administrativas y de servicio al público, desarrollo de nuevos productos, una mayor diversificación del riesgo y un mayor rango de productos ofrecidos; *economías estocásticas o de riesgos*, la banca se enfrenta a riesgos de liquidez, insolvencia, interés y cartera y se supone que cuanto mayor es el tamaño de la entidad más eficiente es la gestión de los mismos; *economías de red*, o reducción de costes cuando se utiliza la red para distribuir nuevos productos y servicios, no son sino un tipo especial de economías de alcance bancarias.

Situado el análisis en este nivel, el planteamiento teórico de la cuestión basado en la contribución de las fusiones a los objetivos últimos de eficiencia, se sustituye por otro más empírico orientado a la búsqueda de complementariedades y sinergias en los planes productivo, organizativo y comercial (economías de alcance, estocásticas

6. Dentro de un entorno competitivo, la eficiencia de un agente económico debe relacionarse con su capacidad de competir con otros agentes económicos. En este sentido, la «eficiencia global o competitividad» de un sujeto económico puede definirse como el grado de comparación entre su realidad y el mejor resultado posible que pueda satisfacer el mismo fin (véase AECA, «Principios de Organización y Sistemas. El objetivo eficiencia de la empresa», Documento 1, 1988).

7. Las economías de escala y de alcance se deben a la existencia de costes independientes del nivel de producción y de costes conjuntos en la producción de bienes y servicios, respectivamente. Las primeras (economies of scale) se obtienen por la imputación de un coste fijo a un nivel de producción más elevado, y las segundas (economies of scope) por la distribución de un coste fijo entre un mayor número de productos y servicios.

y de red) y a la obtención de economías de escala en los costes operativos (Garmendia, 1987). Desde un punto de vista formal es objetable, sin embargo, la intercambiabilidad de un objetivo definido en términos de eficiencia (productividad, rentabilidad, etc.), por otro sustentado en un estadio anterior (reducción de costes) y en un aumento de la dimensión. Y es que la disparidad entre ambas medidas de la eficiencia (rentabilidad vs. reducción de costes) puede llegar a ser importante, si se tiene en cuenta que entre ambos parámetros media el poder de actuación frente al mercado y, con él, la posibilidad de traslación de los costes a los precios de los productos y servicios ofertados en el mercado (Maroto, 1987). Además, y desde la perspectiva del bienestar social, las fusiones y el proceso de concentración bancaria en que se enmarcan reportarán un beneficio sólo si los incrementos en la eficiencia del sistema no se ven compensados por un mantenimiento o ampliación del poder de mercado de las grandes entidades (Vives, 1988)<sup>8</sup>.

El hilo argumental anterior sería suficiente para poner en tela de juicio la existencia de una relación unívoca entre eficiencia y dimensión. Pero, por si ello fuera poco, la evidencia empírica disponible<sup>9</sup> sugiere que en el sector financiero de la economía, el incremento de la dimensión no se traduce en reducciones sustanciales de los costes, o dicho de otro modo, que no existen economías asociadas al tamaño, excepto para entidades muy pequeñas<sup>10</sup>. Menos concluyentes son, sin embargo, los estudios empíricos que han examinado la relación existente entre tamaño y rentabilidad: no se constata una clara relación cuando como indicador de la eficiencia se toma la rentabilidad económica; por el contrario, la relación se muestra nítida cuando como medida de la eficiencia se utiliza la rentabilidad financiera<sup>11</sup>.

No hay, pues, muchas razones económicas que puedan esgrimirse a la hora de justificar las fusiones como estrategia competitiva orientada hacia la consecución de una mayor eficiencia, tanto si ésta se expresa en términos de costes como de renta-

8. Sin embargo, no se puede afirmar que dimensión y poder de mercado estén unívocamente relacionadas. La teoría de los mercados impugnables (contestable markets) nos dice que dos pueden bastar para que exista competencia, lo importante es la posibilidad de entrar en el mercado, dado que concentración no implica poder de mercado si existe fuerte competencia y ausencia de barreras de entrada (Cuervo, 1988).

9. La evidencia empírica procede, en su mayor parte, de estudios econométricos realizados en los Estados Unidos de Norteamérica y no es directamente trasladable a España. Véase, a modo de ejemplo, el trabajo de G. Benston, «Economies of Scale in Financial Institutions», *Journal of Money, Credit and Banking*, mayo 1972.

10. Más recientemente, algunos autores han sustentado el aprovechamiento de las ventajas técnicas asociadas a un mayor tamaño, argumentando que la creciente tecnificación del negocio bancario, la penetración de la informática, la robótica y la telemática, genera costes fijos importantes y que, dada la relativa estabilidad de los mismos, su peso unitario debiera reducirse sustancialmente conforme aumenta el volumen de operaciones. Revell, sin embargo, ha cuestionado la vigencia actual de este tipo de economías de escala, coargumentando que los recientes avances en el campo de la tecnología de la información y las telecomunicaciones y las innovaciones de carácter institucional que han tenido lugar en los últimos tiempos (uso compartido de instalaciones y concesión de franquicias de sistema), no sólo han reducido considerablemente los costes de la automatización, sino que, incluso, han transformado éstos de fijos en variables (Revell, 1987).

11. Para Revell, la razón de esta disparidad estriba en que, sin menoscabo del cumplimiento del coeficiente de recursos propios legalmente establecido, el mercado admite que los bancos más grandes mantengan coeficientes más bajos, en tanto en cuanto pueden distribuir sus riesgos de formamás eficiente (véase Informe Revel sobre el Sistema Financiero).

bilidad. Apreciación ésta que, *grosso modo*, coincide con la idea-resumen de las conclusiones alcanzadas en el seminario sobre *Concentración empresarial y competitividad: España en la CEE*, celebrado en agosto de 1988 en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo de Santander, «el tamaño de las empresas no es condición ni necesaria ni suficiente para la rentabilidad y competitividad».

Hasta aquí nos hemos referido únicamente a las ventajas o economías más importantes que, a los efectos de este trabajo<sup>12</sup>, podrían conseguirse a través de una estrategia basada en el aumento de la dimensión por la vía de las fusiones o absorciones. Pero las fusiones también tienen costes o inconvenientes, entre los que, como más significativos, cabe señalar los siguientes: el riesgo de pérdida de cuota de mercado, que se produce de forma inmediata cuando las entidades que se fusionan actúan en el mismo ámbito geográfico (caso de las cajas de ahorro de Castilla y León); las dificultades para compaginar los distintos procedimientos operativos, rutinas informáticas y sistemas de calificación del personal; el nocivo efecto de la incertidumbre en el empleo o la reasignación del personal excedente o «redundancy», como dicen los ingleses (Garmendia, 1988), y los problemas derivados de la compatibilización de diferentes culturas organizativas. Habría, pues, que hacer balance de los costes y beneficios potenciales de cada operación concreta de fusión, sin olvidar otro tipo de razones —quizás las más importantes— relacionadas casi siempre con el factor humano<sup>13</sup>.

#### 4. Fusiones en el sistema financiero español: el caso de las cajas de ahorro castellano-leonesas

La ola de fusiones que actualmente se está produciendo en el Sistema Financiero Español debe valorarse como una respuesta estratégica de las entidades crediticias nacionales ante los retos competitivos que, en el horizonte de 1993, plantean la entrada en vigor del mercado único europeo y el creciente proceso de globalización institucional y geográfica de la actividad financiera. Una respuesta estratégica dirigida, unas veces, a mantener un elevado grado de competitividad en el mercado interno y, otras, a alcanzar una dimensión competitiva en los mercados europeos e internacionales.

Bajo estas dos orientaciones subyacen estrategias competitivas diferenciadas. En el primer caso, nos encontraríamos ante una estrategia *defensiva* frente a potenciales competidores más eficientes, mientras que en el segundo estaríamos ante una estrategia *ofensiva* consistente en desarrollar el concepto de *banco universal* que ofrece una amplia gama de servicios tanto en la banca al por menor como al por mayor y tanto a nivel nacional como internacional (Vives, 1988)<sup>14</sup>.

12. En la idea de que entre los objetivos de la fusión entre cinco de las cajas castellano-leonesas no figura el de conseguir la capacidad necesaria para competir en el exterior, como se deduce del protocolo ya firmado, no hemos hecho referencia expresa a la mayor dimensión que se requiere para atender las necesidades financieras de los grandes clientes y poder competir en los mercados internacionales. Son estas razones, opinan muchos especialistas, las únicas que justificarían un proceso de concentración bancaria.

13. En la opinión de distintos observadores y estudiosos de la realidad financiera española, lo que podría estar prevaleciendo tras el anunciado proceso de fusiones es una defensa del poder bancario interno, cara a 1992, e incluso una nueva redistribución de ese poder.

14. Otra tipología de estrategias, especialmente relevantes para el sector bancario, son las propuestas en 1983 por la consultora McKinsey (Cuervo, 1988). En función del mercado atendido, el tipo de distribución utilizado y el grado de especialización deseado, se distinguen cuatro orientaciones estratégicas básicas: a) distribución nacional; b) producción a bajo coste; c) especialización, y d) distribución local («networking»).



Dejando al margen otras consideraciones de interés estratégico<sup>15</sup>, es indudable que el proceso de fusiones en curso está condicionado por uno de los rasgos más característicos de la actividad financiera en España. Nos estamos refiriendo al hecho, aparentemente paradójico de que, a pesar de tener costes de explotación superiores a los de la banca comunitaria, las entidades bancarias españolas (bancos y cajas de ahorro) obtienen también mayores márgenes de intermediación. Ello es así porque la baja productividad tanto por empleado como por oficina de nuestras entidades —que cuentan con la mayor red de oficinas de la Europa comunitaria— no tiene un reflejo marcadamente negativo sobre la cuenta de resultados del sector, gracias al todavía elevado grado de proteccionismo frente a la competencia exterior y al bajo grado de competitividad efectiva dentro del mercado interior. Es previsible, sin embargo, que, de resultas del profundo cambio del entorno y del grado de competitividad de los diversos mercados financieros, los márgenes de intermediación de las entidades bancarias españolas acaben homologándose en un futuro inmediato con los vigentes en los países de la CEE. A este respecto, hay que decir, empero, que según conclusiones del estudio sobre *Rentabilidad y competitividad en el sector bancario español*<sup>16</sup>, presentado el pasado verano en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, a la luz de la valoración que hacen los inversores del sector financiero español, los principales bancos españoles tienen garantizada su rentabilidad durante la próxima década.

Por el lado empírico de la cuestión, los escasos estudios económicos encaminados a evidenciar la existencia de economías asociadas al tamaño dentro del sistema bancario español, ponen de manifiesto: 1) que los costes unitarios de transformación disminuyen con la dimensión de la entidad, y 2) que también se originan economías en los procesos de diversificación de productos y servicios financieros (Fanjul y Maravall, 1985; Pellicer, 1985; Nieto, 1988).

Estas dos conclusiones, válidas en principio tanto para bancos como para cajas de ahorro, deben ser puestas en entredicho para estas últimas a la luz de un reciente análisis referido a 1987 (Lagares Calvo, 1988). Para el conjunto de las 77 cajas confederadas, el trabajo muestra una correlación inversa entre tamaño y productos financieros (medidos sobre activos financieros), así como también una correlación inversa entre tamaño y margen financiero, lo que indica la existencia de un cierto mercado de monopolio para las cajas pequeñas. De acuerdo con el estudio, parece también claro que los gastos de explotación son inversamente proporcionales al tamaño, con fuertes diferencias entre las cajas más pequeñas y las más grandes. Igualmente se constata que los mayores resultados típicos los obtienen las cajas de tamaño intermedio, seguidas de las más grandes, siendo las más pequeñas de una rentabilidad relativamente baja.

En referencia ya expresa a cinco de las cajas castellano-leonesas (C. A. Palencia, C. A. Popular de Valladolid, C. A. de Soria, C. A. Provincial de Valladolid y C. A. de Zamora) y a otras seis de distintas comunidades autónomas —todas ellas con cifras de acreedores comprendidas entre los 30 mil y 50 mil millones de pesetas—, el análisis

15. Tanto la estrategia de banca universal como la estrategia de banca especializada, requieren unos tamaños mínimos aunque sean de distinto nivel. Incluso a la hora de desarrollar una estrategia defensiva de afianzamiento en su propio mercado, el tamaño es un factor básico (de la Dehesa, 1988).

16. Trabajo realizado por E. Ballarín, J. Gual y J. Ricard y presentado en el seminario sobre *Concentración empresarial y competitividad: España en la CEE*.

de los datos que, referido a 1987, publica la revista *Dinero* conduce también a sugerentes conclusiones (Ruiz, 1988): a) en comparación con el conjunto de cajas confederadas, este grupo tiene una mayor liquidez a corto plazo y un margen de intermediación —medido sobre el total de productos financieros— más elevado, así como unos resultados antes de impuestos significativamente más altos; b) si como referencia se toma el promedio de acreedores en lugar del total de productos financieros, el margen de intermediación y los resultados siguen siendo algo más elevados, pero reduciéndose la diferencia antes observada con respecto al total de cajas; c) en el capítulo de gastos, los de personal son similares y los generales son más elevados; d) las cifras de productividad medida por valor añadido o acreedores respecto al número de empleados son más bajas que la media de las cajas; e) en correspondencia con el relativamente mayor margen de intermediación, los productos financieros son ligeramente más altos en el grupo objeto de análisis, así como más bajos sus costes financieros, y f) los costes por empleado son también menores en estas entidades.

De estas dos aproximaciones empíricas a la cuestión que nos ocupa, se desprende que, en el ámbito de las cajas de ahorro, las acciones dirigidas a la consecución de un mayor tamaño no necesariamente van a implicar una reducción relativa de los costes de explotación ni una mejora de la rentabilidad, aspectos ambos estrechamente relacionados con la eficiencia operativa, y también que, la pequeña dimensión reduce los ratios de productividad, afianzando la idea de que un aumento del volumen de negocio sería la forma de reducir los costes de estructura (eficiencia estructural), que se diluirían al aumentar la actividad (Ruiz, 1988).

Esta doble consideración resulta de especial relevancia para el caso de la integración mediante fusión de cinco<sup>17</sup> de las once cajas de ahorro castellano-leonesas y, a nuestro entender, refuerza el esquema de análisis en términos de eficiencia, tanto en su vertiente operativa como estructural, que se propone en este trabajo, según el cual, una fusión se debe valorar como positiva en los casos en que claramente implique una efectiva reducción de costes y un aumento de productividad, y negativa en los casos contrarios<sup>18</sup>.

Conviene precisar a este respecto que si bien una reducción de los costes, tanto en lo que respecta a los variables como a los fijos, que permita situarlos a niveles más competitivos respecto a nuestros homónimos europeos, y un incremento de los volúmenes de recursos administrados por oficina y por empleado, son condiciones necesarias para afrontar con garantías de éxito los profundos cambios que se están produciendo en el sistema financiero español, ello no quiere decir que las fusiones que cumplan este doble requerimiento constituyan, *per se*, una respuesta competitiva ante los retos que para las cajas de ahorro plantea la creciente globalización institucional y geográfica de la actividad financiera. Se requiere además una reflexión previa que comience por la aceptación de que no es realista pensar que las cajas de ahorro puedan ser al mismo tiempo competitivas en todos los productos y respecto a todos los segmentos del mercado. Esta constatación debiera alejar a las cajas de pretensiones como las de convertirse en grandes supermercados

17. El protocolo de fusión fue inicialmente firmado por seis cajas de la región, sin embargo, la Asamblea de la Caja de Ahorros de Avila, reunida en abril de 1989, decidió separarse del proceso en marcha.

18. Martínez Mongay, Navarro y Sanz (1988), proponen una forma alternativa de evaluación de las fusiones bancarias. Sobre la base de un modelo de alarma preventiva, calculan la probabilidad de quiebra de las posibles fusiones, dos a dos, entre los bancos incluidos en la muestra. La jerarquización, de menor a mayor, de los resultados obtenidos indica la bondad de las fusiones propuestas.

financieros y orientarlas, por el contrario, hacia una definida especialización en la producción y hacia la consolidación de su posición competitiva en los segmentos de mercado que le son más propicios (Costabella, 1989). Esta estrategia competitiva, conocida como «networking», ha sido seguida por entidades financieras con un fuerte arraigo local, que fundamentan su actividad en: a) la lealtad de sus clientes y el servicio personalizado, y b) los altos costes de distribución que un competidor externo tendría que asumir para entrar en dichos mercados (Cuervo, 1988).

Al objeto de particularizar esta reflexión para el caso de las cajas de ahorro castellano-leonesas, podemos acudir al protocolo de intenciones ya firmado que enuncia expresamente como objetivos de la fusión los siguientes: a) consecución de una mayor dimensión; b) ampliación de los segmentos de mercado actuales; c) extensión del ámbito actual de actuación a los mercados regional y nacional; d) diversificación de productos y servicios; e) y aumento del grado de competitividad.

Todos estos objetivos perfilan una estrategia mixta, a caballo entre el desarrollo del concepto de «banca universal» —en su versión más actual de «supermercado financiero»— y el afianzamiento de su posición en los segmentos de mercado que le son más propicios, diversificando su gama de productos y servicios financieros; una estrategia que tiene mucho de defensiva ante el establecimiento en la región de cajas foráneas de gran tamaño y con estrategias expansivas, pero que aspira también a conseguir un mayor grado de competitividad en los mercados regional y nacional; una estrategia, en fin, basada en el tamaño y los costes pero dirigida a potenciar el carácter local o regional de las cajas, así como a intensificar la tradicional vinculación de éstas al segmento de banca al por menor.

Las ventajas que de una estrategia de estas características cabría esperar derivan de un mejor aprovechamiento de los recursos materiales y humanos (economías de escala), de la diversificación de la oferta de productos y servicios (economías de alcance o de producción conjunta), y de la integración de cinco organizaciones bajo su única dirección (economías de gestión). A nuestro entender es más que cuestionable, sin embargo, que el *modus operandi* con el que está previsto articular el proceso de fusión vaya a permitir la consecución de las precitadas economías.

Sustentamos esta impresión crítica en las rigideces y limitaciones de todo orden que para una caja con pretendida «vocación regional» supondrá el excesivo celo con que, en el protocolo de fusión, se vela por el mantenimiento de las diferentes estructuras operativas provinciales de las cajas fusionadas. Consideración que se pone de manifiesto en las bases o presupuestos esenciales sobre las que, según el protocolo, habrá de articularse la integración mediante fusión, y muy especialmente en la quinta cuando se dice: «En la definición de las políticas de actuación, se tendrán en cuenta las peculiaridades específicas de cada provincia de actuación, efectuándose el cumplimiento y desarrollo de la planificación con el criterio de la máxima descentralización, dotando a la estructura operativa provincial de las necesarias competencias en la decisión y gestión de las inversiones».

Esta impresión se acentúa cuando se tienen en cuenta las disparidades provinciales existentes en cuanto al grado de penetración, localización de oficinas y cuota de mercado de las distintas entidades crediticias (bancos, cajas de ahorro, entidades cooperativas) que operan en el ámbito geográfico de la Comunidad Autónoma de Castilla y León<sup>19</sup>.

19. Véase, a este respecto, V. Azofra, «El sector financiero en la Integración Europea», en *Integración Europea y Desarrollo Económico de Castilla y León*, Junta de Castilla y León, 1987.

#### 4. Eficiencia operativa y eficiencia estructural de las cajas de ahorro castellano-leonesas

En la idea de que las fusiones y absorciones proporcionan a las entidades gestionadas eficientemente la oportunidad de hacerse con el control de otras con problemas de gestión, redundando en un incremento de la eficiencia del sistema (Revell, 1987; Vives, 1988), nos proponemos en este apartado analizar en términos económico-financieros la eficiencia estratégica y operativa de las once cajas de ahorro con sede central en nuestra Comunidad Autónoma.

A partir de la información pública disponible<sup>20</sup> sobre las cajas de ahorro de la región, hemos definido una serie de ratios e indicadores del grado de eficiencia que, posteriormente, hemos calculado para cada una de las entidades durante los tres últimos años. A su vez, los ratios se agrupan en tres bloques básicos para el análisis: ratios de rentabilidad y margen, ratios de costes y ratios de productividad (véanse cuadros 1, 2 y 3). Los dos primeros bloques incluyen distintas medidas e indicadores de la eficiencia operativa tanto cuando ésta se expresa en términos de rentabilidad (cuadro 1), como cuando se mide en términos de costes (cuadro 2). El último bloque engloba diferentes ratios de productividad o medidas de la relación de negocio por oficina y por empleado, indicativos todos ellos de la eficiencia estratégica o estructural de las cajas de ahorro de la región (cuadro 3).

Sobre la base de la información económica-financiera que, referida al período 1985-1987, nos proporcionan los 31 ratios seleccionados (10, 10 y 11, respectivamente para cada bloque), el análisis que se plantea sigue una metodología similar a la de Revell en su *Informe sobre el Sistema Financiero Español* para evaluar la eficiencia de los «siete grandes» bancos españoles. Básicamente, el procedimiento de análisis consiste en clasificar a las cajas de ahorro de la región en orden decreciente de mayor a menor eficiencia, evaluando ésta a través de un sistema de puntuación basado en el simple cálculo de la media de cada ratio en el intervalo temporal considerado. La clasificación se efectúa tanto en términos de eficiencia estructural como operativa, y en relación a esta última tanto en función de los ratios de margen y rentabilidad como de los ratios de costes.

En nuestro caso, el ranking y las puntuaciones de eficiencia en términos de rentabilidad, calculadas éstas según el procedimiento indicado, son los siguientes:

1. C. A. Municipal de Burgos (97).
2. C. A. de León (106).
3. C. A. de Palencia (146).
4. C. A. de Zamora (146).
5. C. A. Círculo Católico de Burgos (152).
6. C. A. de Salamanca (170).
7. C. A. de Soria (170).
8. C. A. de Avila (213).
9. C. A. de Segovia (221).
10. C. A. Popular de Valladolid (234).
11. C. A. Provincial de Valladolid (261).

20. Hemos utilizado la información contenida en los *Anuarios Estadísticos de la CECA*, años 1985, 1986 y 1987, así como la información incluida en el número 1 de la revista *Ranking*.

CUADRO 1 INDICES DE EFICIENCIA OPERATIVA ( RENTABILIDAD ).

		<u>Exced.Net.</u> <u>Act.Tot.Med.</u>	<u>Pto.Act.Fin.</u> <u>Inv.Fin.</u>	<u>Pto.Inv.Cto.</u> <u>Inv.Cto.</u>	<u>Pto.Car.Val.</u> <u>Inv.Car.Val.</u>	<u>Pto. Tesor.</u> <u>Inv.Act.Tes.</u>	<u>Margen Fin.</u> <u>Act.Tot.Med.</u>	<u>Margen Fin.</u> <u>Inv.Fin.</u>	<u>Marg. Neto</u> <u>Act.Tot.Med.</u>	<u>Marg.Explot.</u> <u>Act.Tot.Med.</u>	<u>Exced.Net.</u> <u>Ptos.Totales</u>
CAJA	1985	0,0043 9	0,0936 11	0,1247 5	0,0874 11	0,0661 10	0,0451 7	0,0501 5	0,0119 10	0,0097 10	4,767 10
AVILA	1986	0,0091 10	0,1016 6	0,1227 7	0,0911 11	0,0836 7	0,0500 5	0,0523 3	0,0274 5	0,0166 9	8,194 11
	1987	0,0147 9	0,1079 4	0,1340 1	0,1167 5	0,0746 11	0,0590 1	0,0609 1	0,0312 4	0,0290 5	12,742 10
CIRCULO	1985	0,0196 3	0,1064 7	0,1226 9	0,1076 7	0,0968 2	0,0463 6	0,0468 8	0,0232 8	0,0225 6	17,840 2
BURGOS	1986	0,0237 1	0,1024 4	0,1128 10	0,1279 1	0,0848 3	0,0450 7	0,0448 9	0,0243 7	0,0211 5	21,781 1
	1987	0,0235 4	0,1085 3	0,1219 5	0,1239 1	0,0934 4	0,0496 8	0,0510 8	0,0270 5	0,0270 6	20,824 3
MUNICIPAL	1985	0,0208 1	0,1082 4	0,1242 6	0,1221 1	0,0914 5	0,0514 4	0,0513 4	0,0353 2	0,0321 1	18,024 1
BURGOS	1986	0,0225 2	0,1051 3	0,1233 6	0,1208 2	0,0866 1	0,0489 6	0,0500 5	0,0287 4	0,0289 2	20,653 2
	1987	0,0236 3	0,1086 2	0,1167 8	0,1189 4	0,0977 3	0,0534 4	0,0552 3	0,0331 2	0,0314 4	21,214 2
CAJA	1985	0,0208 1	0,1126 2	0,1378 1	0,1033 10	0,0948 3	0,0527 3	0,0517 3	0,0378 1	0,0312 2	17,563 3
LEON	1986	0,0222 3	0,1060 2	0,1245 5	0,1131 7	0,0839 6	0,0530 1	0,0527 2	0,0394 1	0,0330 1	19,927 3
	1987	0,0226 5	0,1072 6	0,1235 3	0,1223 2	0,0787 10	0,0532 5	0,0539 5	0,0328 3	0,0335 2	19,040 5
CAJA	1985	0,0180 4	0,1058 9	0,1222 10	0,1193 3	0,0968 2	0,0506 5	0,0496 6	0,0248 6	0,0236 5	15,748 5
PALENCIA	1986	0,0210 4	0,1009 7	0,1452 1	0,1194 3	0,0854 2	0,0508 4	0,0487 6	0,0234 9	0,0267 3	18,705 4
	1987	0,0176 7	0,1075 5	0,1087 11	0,1207 3	0,1057 2	0,0588 2	0,0587 2	0,0230 8	0,0353 1	15,410 7
CAJA	1985	0,0161 5	0,1079 5	0,1314 3	0,1036 9	0,0405 6	0,0539 1	0,0537 1	0,0247 7	0,0265 4	14,262 6
SALAMANCA	1986	0,0183 5	0,1020 5	0,1209 8	0,1034 9	0,0841 5	0,0515 3	0,0503 4	0,0264 6	0,0254 4	16,076 6
	1987	0,0241 2	0,1031 11	0,1136 9	0,1042 9	0,0908 6	0,0513 7	0,0509 9	0,0312 4	0,0265 7	20,721 4
CAJA	1985	0,0102 8	0,1121 3	0,1239 7	0,1123 6	0,0978 1	0,0449 8	0,0489 7	0,0256 5	0,0194 8	9,299 9
SEGOVIA	1986	0,0124 7	0,1020 5	0,1252 4	0,0991 10	0,0808 9	0,0447 8	0,0457 7	0,0235 8	0,0179 8	10,885 8
	1987	0,0145 10	0,1041 10	0,1175 7	0,1125 8	0,0795 9	0,0482 9	0,0518 7	0,0221 9	0,0216 8	13,693 8
CAJA	1985	0,0115 6	0,1073 6	0,1355 2	0,1140 5	0,0849 8	0,0426 9	0,0425 10	0,0312 3	0,0266 3	10,226 8
SORIA	1986	0,0099 9	0,1000 8	0,1369 2	0,1137 6	0,0807 10	0,0386 11	0,0382 11	0,0289 3	0,0205 6	9,370 10
	1987	0,0269 1	0,1162 1	0,1126 10	0,1152 7	0,1163 1	0,0536 3	0,0537 6	0,0459 1	0,0325 3	21,762 1
POPULAR	1985	0,0111 7	0,1061 8	0,1257 4	0,1219 2	0,0842 9	0,0403 10	0,0435 9	0,0155 9	0,0146 9	10,536 7
VALLADOLID	1986	0,0134 6	0,0987 9	0,1201 9	0,1182 4	0,0772 11	0,0403 10	0,0408 10	0,0205 10	0,0128 11	12,189 7
	1987	0,0184 6	0,1064 7	0,1197 6	0,1223 2	0,0924 5	0,0473 11	0,0486 11	0,0219 10	0,0190 9	16,297 6
PROVINCIAL	1985	0,0008 10	0,1046 10	0,1231 8	0,1048 8	0,0915 4	0,0396 11	0,0396 11	0,0103 11	0,0090 11	0,881 11
VALLADOLID	1986	0,0113 8	0,1016 6	0,1099 11	0,1172 5	0,0828 8	0,0442 9	0,0453 8	0,0137 11	0,0135 10	10,782 9
	1987	0,0153 8	0,1054 9	0,1220 4	0,1164 6	0,0797 8	0,0481 10	0,0502 10	0,0242 7	0,0138 11	13,359 9
CAJA	1985	0,0207 2	0,1137 1	0,1378 1	0,1167 4	0,0898 7	0,0528 2	0,0535 2	0,0261 4	0,0218 7	17,058 4
ZAMORA	1986	0,0210 4	0,1073 1	0,1336 3	0,1038 8	0,0846 4	0,0519 2	0,0536 1	0,0307 2	0,0183 7	17,567 5
	1987	0,0142 11	0,1061 8	0,1295 2	0,1013 10	0,0830 7	0,0524 6	0,0544 4	0,0260 6	0,0175 10	12,518 11

CUADRO 2 INDICES DE EFICIENCIA OPERATIVA ( COSTES ).

			Cost. Fin. Pts.Fin.	Cost. Explot. Tot. C/ Explot.	Gtos.Pers. Gtos.Expl.	Gtos.Gnales. Gtos. Expl.	Gtos.Inmv.+Ant. Gtos.Expl.	Sanmto.Cto. Inv.Cto.	Sanmto.Car.Val. Inv.Car.Val.	Gtos.Fin.Int. Cost.Fin.	Gtos. Acreed. Cost.Fin.	Cost. Explot. Act.Tot.Med.
CAJA	1985		0,4644 1	0,0413 11	0,4097 1	0,2686 9	0,3216 11	0,0199 5	0,0027 6	0,0353 7	0,9505 5	0,0360 10
AVILA	1986		0,4848 1	0,3024 10	0,6088 4	0,2071 1	0,1840 11	0,0443 9	0,0029 8	0,0210 6	0,9219 5	0,0333 10
	1987		0,4353 1	0,2662 8	0,6544 10	0,2650 6	0,0805 2	0,0358 10	0,0099 9	0,0134 5	0,9146 6	0,0299 9
CIRCULO	1985		0,5303 8	0,2202 4	0,4644 2	0,4228 11	0,1127 5	0,0030 1	0,0109 10	0,0092 6	0,9905 7	0,0231 4
BURGOS	1986		0,5620 9	0,2267 5	0,4674 1	0,4311 11	0,1004 3	0,0001 1	0,0022 6	0,0174 5	0,9810 8	0,0229 5
	1987		0,5301 9	0,2086 4	0,4859 1	0,4280 11	0,0860 3	0,0114 3	0,0005 2	0,0067 1	0,9931 11	0,0225 5
MUNICIPAL	1985		0,5256 3	0,1697 2	0,5941 3	0,3361 10	0,0697 1	0,0264 6	0,0300 11	0,0374 8	0,8992 4	0,0188 2
BURGOS	1986		0,5237 6	0,1832 3	0,5896 3	0,3246 10	0,0857 2	0,0098 3	0,0176 11	0,0438 8	0,8893 4	0,0203 3
	1987		0,4909 4	0,1912 3	0,5417 2	0,3595 10	0,0987 4	0,0203 6	0,0097 8	0,0211 6	0,9061 4	0,0222 4
CAJA	1985		0,5409 6	0,1772 3	0,6043 5	0,2677 7	0,1279 9	0,0425 10	0,0048 7	0,0039 5	0,9711 6	0,0205 3
LEON	1986		0,5032 3	0,1663 1	0,6142 5	0,2465 6	0,1394 9	0,0455 10	0,0025 7	0,0080 3	0,9306 6	0,0197 2
	1987		0,4972 5	0,1733 2	0,5811 4	0,2521 3	0,1667 10	0,0240 9	0,0005 2	0,0125 4	0,9164 7	0,0201 1
CAJA	1985		0,5308 5	0,2413 6	0,6758 9	0,1983 3	0,1258 8	0,0324 8	-- 1	0,0019 3	0,9967 10	0,0253 5
PALENCIA	1986		0,5168 5	0,2201 4	0,6625 9	0,2320 4	0,1055 6	0,0130 4	-- 1	0,0023 1	0,9966 11	0,0228 4
	1987		0,4722 2	0,2089 5	0,6415 9	0,2539 4	0,1045 5	0,0213 7	0,0009 4	0,0124 3	0,9861 10	0,0217 3
CAJA	1985		0,5019 2	0,2544 7	0,6973 10	0,1954 2	0,1072 4	0,0180 4	0,0092 9	0,0391 9	0,8609 2	0,0263 7
SALAMANCA	1986		0,5070 4	0,2412 7	0,6847 10	0,2127 2	0,1025 4	0,0195 6	0,0045 9	0,0600 9	0,8333 2	0,0254 6
	1987		0,5066 7	0,2263 6	0,6547 11	0,2352 1	0,1101 6	0,0138 4	0,0084 6	0,0637 10	0,8360 2	0,0249 6
CAJA	1985		0,5571 7	0,2283 5	0,6525 7	0,2333 4	0,1141 6	0,0390 9	0,0023 5	0,0506 10	0,8576 1	0,0260 6
SEGOVIA	1986		0,5518 6	0,2343 6	0,6554 8	0,2327 5	0,1120 7	0,0311 8	0,0005 3	0,0881 10	0,7454 1	0,0254 6
	1987		0,5019 6	0,2557 7	0,6232 7	0,2584 5	0,1183 8	0,0147 5	0,0076 7	0,0324 9	0,7852 1	0,0271 7
CAJA	1985		0,6034 10	0,01461 1	0,7525 11	0,1712 1	0,0762 2	0,0605 11	0,0004 3	0,0013 2	0,9951 8	0,0159 1
SORIA	1986		0,6175 11	0,1805 2	0,6947 11	0,2293 3	0,0760 1	0,0779 11	0,0018 5	0,0157 4	0,9823 9	0,0176 1
	1987		0,5375 10	0,1525 1	0,6376 8	0,2645 8	0,0778 1	0,0616 11	0,0114 10	0,0242 8	0,9746 8	0,0206 8
POPULAR	1985		0,5897 9	0,2715 8	0,5984 4	0,2683 8	0,1332 10	0,0137 3	0,0012 4	0,0009 1	0,9975 11	0,0276 8
VALLADOLID	1986		0,5862 10	0,2668 8	0,5874 2	0,2617 8	0,1509 10	0,0232 7	0,0009 4	0,0352 7	0,9392 7	0,0276 8
	1987		0,5433 11	0,2665 9	0,5934 6	0,2754 7	0,1311 9	0,0101 2	0,0018 5	0,0235 7	0,9024 3	0,0293 8
PROVINCIAL	1985		0,6207 11	0,2824 10	0,6392 6	0,2424 5	0,1184 7	0,0304 7	-- 1	0,0031 4	0,9957 9	0,0206 9
VALLADOLID	1986		0,5538 8	0,3043 11	0,6207 6	0,2522 7	0,1271 8	0,0062 2	-- 1	0,0075 2	0,9921 10	0,0303 9
	1987		0,5237 8	0,3026 10	0,5801 3	0,2485 2	0,1713 11	0,0225 8	-- 1	0,0102 2	0,9815 9	0,0351 10
CAJA	1985		0,5295 4	0,2822 9	0,6553 8	0,2505 6	0,0941 3	0,0095 2	0,0080 8	0,1039 11	0,8892 3	0,0317 11
ZAMORA	1986		0,5004 2	0,2944 9	0,6269 7	0,2677 9	0,1054 5	0,0172 5	0,0163 10	0,1013 11	0,8808 3	0,0342 11
	1987		0,4870 3	0,3173 11	0,5867 5	0,3013 9	0,1120 7	0,0092 1	0,0416 11	0,0655 11	0,9061 4	0,0354 11

CUADRO 3 INDICES DE EFICIENCIA ESTRUCTURAL

		<u>Depósitos</u> Nº Oficinas	<u>Nº Empleados</u> Nº Oficinas	<u>Depósitos</u> Nº Cuentas	<u>Act.Tot.Med.</u> Nº Oficinas	<u>Act.Tot.Med.</u> Nº Empleados	<u>Depósitos</u> Nº Empleados	<u>Inv.Cto.</u> Nº Oficinas	<u>Gtos.Pers.</u> Nº Empleados	<u>Caj. Automát.</u> Nº Oficinas	<u>Exced.Net.</u> Nº Oficinas	<u>Exced.Net.</u> Nº Empleados
CAJA AVILA	1985	933,62 2	7,0625 2	0,2230 5	1.185,97 3	167,92 6	132,19 7	429,33 3	2,4800 1	0,0625 7	5,078 10	0,7190 10
	1986	858,91 3	6,6430 3	0,2207 6	1.167,58 3	175,76 9	129,49 10	449,77 3	3,5650 11	0,0571 9	10,300 8	1,5505 11
	1987	1.010,30 3	6,8000 3	0,2458 9	1.275,80 3	187,62 9	148,57 10	495,44 3	3,6723 10	0,1571 7	18,050 7	1,6555 9
CIRCULO BURGOS	1985	582,34 5	2,4495 11	0,1368 11	696,92 7	284,51 1	237,73 1	162,74 9	3,0561 11	0,1468 5	12,596 4	5,1423 1
	1986	625,99 7	2,4530 11	0,1678 11	760,51 8	310,03 1	255,19 1	194,18 8	3,3240 9	0,2906 2	16,760 3	6,8327 1
	1987	710,71 7	2,4000 11	0,1944 11	829,61 7	345,91 1	296,34 1	296,34 1	3,7915 11	0,2966 2	18,670 6	7,7845 1
MUNICIPAL BURGOS	1985	755,84 4	4,0603 6	0,1888 9	980,63 4	241,51 2	186,15 2	305,22 4	2,7325 5	0,1724 4	18,689 2	4,6029 2
	1986	836,36 4	4,1025 6	0,2062 20	1.117,02 4	272,27 2	203,86 3	364,19 4	3,2540 8	0,2136 4	23,658 2	5,7660 2
	1987	961,15 4	4,2881 6	0,2927 5	1.223,65 4	285,36 3	224,14 3	470,70 4	3,4368 6	0,2627 4	27,542 2	6,4229 2
CAJA LEON	1985	1.273,71 1	6,9091 3	0,3096 1	1.591,15 1	230,29 3	184,35 3	538,27 1	2,8668 7	0,1932 2	30,000 1	4,3221 3
	1986	1.408,86 1	6,8202 2	0,3385 1	1.821,05 1	267,01 3	206,57 2	619,64 1	3,2300 7	0,3258 1	37,674 1	5,5240 3
	1987	1.683,98 1	6,9326 2	0,4085 1	2.010,76 1	290,04 2	242,91 2	804,08 1	3,3890 5	0,3258 1	43,415 1	6,2626 3
CAJA PALENCIA	1985	407,85 11	2,8135 10	0,1732 10	489,29 11	173,90 5	194,96 5	93,47 11	2,9760 9	0,0170 9	8,085 7	2,8735 4
	1986	488,36 11	2,8813 10	0,2125 8	600,03 10	208,25 5	169,49 5	103,03 11	3,1412 4	0,1356 7	11,457 7	3,9764 4
	1987	601,37 10	2,9667 10	0,2404 10	735,40 9	247,89 4	202,71 5	166,15 11	3,4494 7	0,1500 8	11,683 10	3,9382 6
CAJA SALAMANCA	1985	533,55 8	4,5367 5	0,2108 6	709,14 6	156,31 9	117,61 10	224,47 6	2,8750 8	0,1243 6	10,452 6	2,3038 6
	1986	612,82 8	4,6464 5	0,2501 3	846,79 5	182,25 8	131,89 9	271,04 6	3,1688 5	0,1547 6	14,110 6	3,0368 6
	1987	779,73 5	4,7717 5	0,3150 3	972,45 5	203,79 7	163,41 8	355,40 5	3,3189 2	0,2120 5	21,837 3	4,5763 5
CAJA SEGOVIA	1985	917,16 3	7,2500 1	0,2907 2	1.213,39 2	167,36 2	126,51 9	443,79 2	2,8450 6	0,2678 1	11,982 5	1,6527 9
	1986	990,84 2	7,2580 1	0,3234 2	1.401,84 2	193,13 6	136,51 8	456,28 2	3,2114 6	0,2566 3	16,000 5	2,2042 8
	1987	1.162,37 2	7,0000 1	0,4072 2	1.460,39 2	206,63 6	166,05 7	567,13 2	3,5327 9	0,2712 3	20,593 4	2,9419 8
CAJA SORIA	1985	566,33 6	3,1750 9	0,2442 3	650,32 8	204,79 4	178,35 4	197,74 7	2,4530 2	-- 10	7,070 8	2,2265 7
	1986	655,31 5	3,3636 9	0,2176 7	775,31 7	230,50 4	194,82 4	173,93 10	2,8162 1	-- 11	7,218 10	2,1459 9
	1987	706,46 8	3,3729 9	0,2981 4	800,95 8	237,47 5	209,45 4	213,86 9	3,1707 1	0,0169 11	20,508 5	6,0804 4
POPULAR VALLADOLID	1985	523,08 9	3,8983 7	0,2097 7	626,66 9	160,75 8	134,17 6	182,32 8	2,6565 3	0,1864 3	6,695 9	1,7174 8
	1986	537,08 9	3,5692 8	0,2292 5	654,44 9	183,36 7	150,47 6	182,91 9	2,9698 2	0,1692 5	8,215 9	2,3017 7
	1987	608,91 9	3,5303 8	0,2517 8	706,03 10	199,99 8	172,48 6	212,20 10	3,4764 8	0,1667 6	12,469 9	3,5322 7
PROVINCIAL VALLADOLID	1985	456,57 10	3,4881 8	0,2327 4	515,36 10	147,75 10	130,89 8	144,52 10	2,7270 4	0,0357 8	0,464 11	0,1331 11
	1986	504,03 10	3,6506 7	0,2423 4	587,89 11	161,07 10	138,07 7	207,61 7	3,0297 3	0,0482 10	6,313 11	1,7293 10
	1987	565,23 11	3,7711 7	0,2607 6	618,06 11	163,84 10	149,88 9	238,69 7	3,3419 3	0,0482 10	9,229 11	2,4473 10
CAJA ZAMORA	1985	557,85 7	5,1640 4	0,2010 8	747,16 5	144,69 11	108,03 11	298,38 5	3,0060 10	-- 10	14,164 3	2,7428 5
	1986	627,26 6	5,3770 4	0,2098 9	833,33 6	154,98 11	116,65 11	290,90 5	3,3201 10	0,0983 8	16,623 4	3,0914 5
	1987	785,64 6	5,7377 4	0,2566 7	934,56 6	162,88 11	136,92 11	354,16 6	3,3829 4	0,1148 9	12,541 8	2,1857 11

Cuando la eficiencia se expresa en términos de costes, la clasificación de las cajas de ahorro castellano-leonesas en orden de mayor a menor eficiencia es muy similar a la anterior:

1. C. A. Municipal de Burgos (152).
2. C. A. de Palencia (159).
3. C. A. de León (160).
4. C. A. Círculo Católico de Burgos (162).
5. C. A. de Salamanca (174).
6. C. A. de Soria (175).
7. C. A. de Segovia (183).
8. C. A. de Avila (197).
9. C. A. Provincial de Valladolid (197).
10. C. A. Popular de Valladolid (198).
11. C. A. de Zamora (210).

La consideración conjunta del binomio rentabilidad-costes, nos permite identificar dentro del conjunto de cajas de ahorro de la región tres grupos diferenciados en función del grado de eficiencia operativa de las entidades que forman parte de los mismos: un primer grupo, el de mayor eficiencia, en el que figuran la Caja de Ahorro Municipal de Burgos y la Caja de Ahorros de León; un segundo grupo formado por cinco cajas de eficiencia media: Cajas de Ahorro de Palencia, Círculo Católico de Burgos, Salamanca, Soria y Zamora, y por último, el grupo de cajas de menor eficiencia operativa en el que se encuadran las Cajas de Ahorro de Segovia, Avila y las dos de Valladolid.

El análisis de la eficiencia estratégica o estructural de las cajas de ahorro castellano-leonesas muestra la existencia de conglomerados de entidades no coincidentes en su composición con los grupos arriba descritos. En orden de mayor a menor eficiencia, su distribución es la siguiente:

1. C. A. de León (69).
2. C. A. Municipal de Burgos (136).
3. C. A. de Segovia (138).
4. C. A. Círculo Católico de Burgos (195).
5. C. A. de Salamanca (196).
6. C. A. de Avila (205).
7. C. A. de Soria (213).
8. C. A. de Zamora (241).
9. C. A. Popular de Valladolid (242).
10. C. A. de Palencia (264).
11. C. A. Provincial de Valladolid (279).

Pueden distinguirse cuatro grupos, que aparecen encabezados en solitario por la Caja de Ahorros de León; en segundo lugar se sitúan la Municipal de Burgos y la de Segovia; en tercer término es posible identificar un grupo de entidades formado por las Cajas de Ahorro del Círculo Católico de Burgos, Salamanca, Avila y Soria, y en último lugar, el grupo de cajas estructuralmente menos eficiente, que comprende a las de Zamora, Popular de Valladolid, Palencia y Provincial de Valladolid.

Comparando ahora los parámetros tamaño, eficiencia operativa y eficiencia estructural de las cajas de ahorro castellano-leonesa, se observa fácilmente que mayor dimensión no significa mayor eficiencia operativa como tampoco mayor eficiencia estratégica o estructural. Ello equivale a decir que, por lo que a las cajas de la región



se refiere, no existe una relación unívoca entre su mayor y menor tamaño y sus respectivos niveles de costes, rentabilidad y productividad.

Consecuentemente con lo anterior, no hay tampoco razón alguna para pensar que vayan a existir economías de costes asociados al mayor tamaño de la entidad resultante del proceso de fusión de cinco de las cajas de ahorro castellano-leonesas. Más en general, puede decirse también que la integración mediante fusión no es condición necesaria ni suficiente para mejorar la rentabilidad (eficiencia operativa) o la relación de negocio por oficina y empleado (eficiencia estructural).

Ahora bien, en la medida que la fusión permitiese imponer la dirección de la caja más eficiente a aquellas otras con problemas estructurales y de gestión, podría pensarse que la integración fuera a redundar en un incremento de la eficiencia global del sistema. Es este el argumento último esgrimido por Revell en su análisis de las fusiones entre los «siete grandes» bancos españoles, al emparejar a éstos de modo que las posibles fusiones integrasen siempre a un banco más eficiente con otro menos eficiente. Hay que decir, sin embargo, que debido a los problemas de adaptación de los equipos directivos y al mayor tamaño de la entidad, el proceso de fusión podría derivar también en una peor gestión y, por tanto, en un deterioro de la eficiencia global del sistema.

En todo caso, siempre cabrá preguntarse si, en el caso de las cajas de ahorro de la región y desde el punto de vista de la eficiencia del sistema, no hubiesen sido preferibles otras opciones estratégicas e, incluso, otras formas alternativas de cooperación. En este sentido, no parece que se hayan tenido suficientemente en cuenta las previsibles reacciones competitivas de las cajas no integradas y de las demás entidades crediticias ante el proceso de fusión en curso, y ello máxime, en un momento en el que la tendencia hacia la desintermediación y el desarrollo de los mercados de capitales configuran un período de estancamiento de las operaciones más que de expansión de las mismas. Desde esta perspectiva, ciertos autores (Garmendia, 1988; Lagares, 1988) creen en la existencia de soluciones genuinas a los retos planteados a las cajas de ahorro, las cuales pasan por una adaptación y un encaje adecuado de los instrumentos comunes de cooperación. Las fórmulas de «consorcio» pueden representar posibles vías de evolución futura hacia la integración de funciones operativas y financieras, en las que la actuación conjunta permita aprovechar economías de escala en beneficio de cada una y del conjunto de ellas<sup>21</sup>. Actividades como: lanzamiento de nuevos productos y servicios, desarrollo de sistemas y nuevas tecnologías, optimización de la gestión financiera y de las inversiones, desarrollo coordinado de sociedades instrumentales; se presentan como áreas clave para el desarrollo futuro de estas fórmulas consorciadas de cooperación, que pueden traducirse en una racionalización de actividades y costes de gestión sin implicar la desaparición de entidades que todo proceso de fusión comporta.

## 5. Conclusiones

De la revisión que del «estado de la cuestión» hemos realizado en las páginas anteriores se deduce, en primer lugar, que entre las razones habitualmente expuestas a favor de las fusiones entre cajas de ahorro concurren dos tipos diferentes de argu-

21. Frente al proceso de fusión en curso de cinco cajas de ahorro castellano-leonesas, las cajas de ahorro de Salamanca y Soria, han llegado a un acuerdo de cooperación que, sin descartar una futura integración, preserva la personalidad jurídica de ambas entidades.

mentos. En primer lugar, los que podemos denominar de índole legislativa y resumir en los tres siguientes: el reto que para algunas cajas supone el cumplimiento del coeficiente de garantía sin romper el equilibrio entre presente y futuro que en estas entidades debe guardar la relación solvencia-crecimiento-obra benéfico-social; la inclinación intervencionista de los poderes regionales, con competencias en materia de regulación de estas entidades, ante la importante representación que la normativa sobre órganos de gobierno otorga a las administraciones, y, por último, la libertad de expansión geográfica que permite la ampliación de sus mercados tradicionales. En segundo lugar, los argumentos de orden estratégico derivados de la revolución que se está produciendo en los sistemas financieros y que podemos resumir en: globalización de la actividad financiera, entrada en vigor del Acta Unica Europea y plena integración en la CEE, y la escasa capacidad competitiva de la banca española en los mercados internacionales.

Desde esta perspectiva, las fusiones entre cajas de ahorro se contemplan no como una estrategia competitiva de carácter ofensivo, orientada a dar la batalla en el campo de la globalización, sino como una opción estratégica dirigida a reducir los costes de transformación y aumentar la productividad.

Por lo que a la racionalidad económica de una mayor dimensión se refiere, el análisis de las fusiones se ha enfocado tanto desde un punto de vista teórico como empírico. Desde el lado teórico de la cuestión, la evaluación de las mismas debe efectuarse en términos de su contribución al aumento tanto de la competitividad de las entidades fusionadas como de la eficiencia global del sistema. Desde el lado empírico del análisis, la cuestión se centra en la búsqueda de complementariedades y sinergias en los planos productivo, organizativo y comercial, y en la obtención de economías de escala en los costes operativos. A este respecto, sin embargo, la evidencia empírica disponible muestra que, en el ámbito de las cajas de ahorro, la consecución de un mayor tamaño no necesariamente implica una reducción relativa de los costes de transformación ni una mejora de la rentabilidad, aspectos ambos estrechamente relacionados con la eficiencia operativa, y también que la pequeña dimensión reduce los ratios de productividad, afianzando la idea de que un aumento del volumen de negocio sería la forma de reducir los costes de estructura.

Particularizando la cuestión para las cajas de ahorro castellano-leonesas, del estudio aquí presentado se deduce que una mayor dimensión no significa ni mayor eficiencia estratégica ni mayor eficiencia operativa, no existiendo una relación unívoca entre el mayor o menor tamaño y los respectivos niveles de costes, rentabilidad y productividad. Consecuentemente con lo anterior, el proceso de fusión de cinco cajas con sede central en la región, no es condición necesaria ni suficiente para mejorar la gestión o la relación de negocio por oficina y por empleado.

Cabe concluir, por tanto, que el carácter defensivo de la estrategia subyacente en el proceso iniciado, podría haber revestido formas alternativas por las vías del acuerdo y la cooperación.

## Bibliografía

- AECA (1988): «Principios de organización y sistemas. El objetivo eficiencia de la empresa». *Documental*.
- Andreu, J. M. (1987): «Los problemas de los bancos y el tema de las fusiones». *El Nuevo Lunes*, 21 al 29 de diciembre.
- Arzeni, S. y Verdú, V. (1987): «Los travestismos de la banca». *El País*, 16 de marzo.
- Azofra, V. (1987): «El sector financiero en la integración europea», en «*Integración europea y desarrollo económico de Castilla y León*». Junta de Castilla y León.
- Benston, G. (1972): «Economies of Scale in Financial Institutions». *Journal of Money, Credit and Banking*, mayo.
- Brealey, R. y Myers, S. C. (1984): «*Principles of Corporate Finance*». McGraw Hill, New York.
- Costabella, F. (1988): «Mercado único, reto o amenaza», en «Las cajas de ahorro en 1988». *Extra Dinero*.
- Cuervo, A. (1988): «La banca española ante su futuro: consideraciones estratégicas». Conferencia dictada en el seminario «*La banca española en la Europa de los años noventa. Estrategias y dimensión de la empresa bancaria*». Universidad Internacional Menéndez Pelayo, Santander.
- Cuervo, A. (1989): «Estrategias bancarias ante la Europa de los noventa: OPAS y fusiones». *Economistas*.
- De la Dehesa, G. (1988): «El tamaño de la banca». *El País*, 9 de mayo.
- Fanjul, O. y Maravall, F. (1985): «*La eficiencia del sistema bancario español*». Alianza Universidad, Madrid.
- Garmendia, A. (1987): «Concentraciones y fusiones, marco general de actuación para las cajas de ahorro». *Papeles de economía Española. Cuadernos de Información Económica*, núm. 9, diciembre.
- Garmendia, A. (1988): «Notas de una experiencia en una Federación Regional de cajas de ahorro. Reflexiones sobre la dimensión de las cajas de ahorro ante el reto del Mercado Unico Europeo». *Revista Valenciana de Hacienda Pública*, núm. 5.
- Lagares, M. J. (1988): «Cajas de Ahorro: los retos del futuro». *Papeles de Economía Española*, núm. 36.
- Lerena, L. A. (1985): «La banca española en el proceso de integración en la CEE. Dirigismo frente a mercado». *Situación*, núm. 4.
- Maroto, J. A. (1987): «Algunas cuestiones relativas al problema de la concentración bancaria». *Papeles de Economía Española. Cuadernos de Información Económica*, núm. 9, diciembre.
- Martínez Mongay, C.; Navarro, M. C. y Sanz, F. (1988): «Selección y explotación de los sistemas de alarma y prevención de quiebra». IV Jornadas de Economía Industrial, Madrid.
- Nieto, M. J. (1988): «¿Son las fusiones bancarias eficientes en términos de costes?: Una aproximación cuantitativa». *Análisis Financiero*, núm. 45.
- Pellicer, E. (1985): «*Los costes en el sistema bancario español*». Caja de Ahorros de Valencia.
- Revell, J. (1987): «*Mergers and the role of Large Banks*». Institute of European Finance.
- Ruíz, G. (1988): «El tamaño de las entidades», en «Las cajas de ahorro en 1988». *Extra Dinero*.
- Termes, R. (1987): «La banca española ante 1993». Texto mecanografiado de su intervención en la reunión sobre España organizada por World Economic Forum. Madrid, 10 de diciembre.
- Van Horne, J. C. (1980): «*Financial Management and Policy*». Prentice Hall Int., Englewood Cliffs.
- Vives, X. (1988): «Las fusiones bancarias ¿Defensa o ataque?». *El País*, 29 de julio.