



CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, nº 68, Agosto 2010, pp. 81-110

Las Cajas Rurales frente a la crisis. Comportamiento de los diferentes modelos de negocio en función de la conformación de su Eficiencia Operativa

Beatriz Encinas Duval

Universidad Politécnica de Madrid

CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa
ISSN edición impresa: 0213-8093. ISSN edición electrónica: 1989-6816.

© 2010 CIRIEC-España

www.ciriec.es www.ciriec-revistaeconomia.es

Las Cajas Rurales frente a la crisis. Comportamiento de los diferentes modelos de negocio en función de la conformación de su Eficiencia Operativa

Beatriz Encinas Duval

Profesor Ad-Honorem. Universidad Politécnica de Madrid

RESUMEN

La creciente competencia, unida a la bajada continuada de los tipos de interés hasta 2005 ha presionado a la baja los márgenes de las entidades financieras, obligando a éstas a buscar mejoras de rentabilidad en los incrementos de Eficiencia Operativa. El modelo actual de rentabilidad de las Cajas Rurales en su conjunto (rentabilidades con tendencia a la baja) se basa más en unos altos márgenes recurrentes que en el mantenimiento de una elevada Eficiencia Operativa basada en un adecuado control de costes de explotación. Ello supone una progresiva pérdida de competitividad respecto de las restantes entidades de depósito. Sin embargo, dentro de las Cajas Rurales existen diferentes modelos de negocio caracterizados por los diferentes esquemas de generación de rentabilidad. En este trabajo se identificarán y analizarán dichos modelos de negocio extrayendo conclusiones sobre su viabilidad y posibles recorridos de mejora.

PALABRAS CLAVE: Eficiencia operativa, rentabilidad, entidades financieras, cajas rurales, cooperativas de crédito.

CLAVES ECONLIT: M100, M140, O160, O210, O380, P130.

Les caisses rurales face à la crise. Comportement des différents modèles d'affaires en fonction de la configuration de leur efficience opérationnelle

RESUME : La concurrence croissante, en plus de la baisse continue des taux d'intérêt jusqu'en 2005, a poussé à la baisse les marges des entités financières et les a obligées à chercher des améliorations de leur rentabilité à travers le renforcement de leur efficience opérationnelle. Le modèle de rentabilité actuel des caisses rurales dans son ensemble (avec des rentabilités présentant une tendance à la baisse) se base plutôt sur des marges récurrentes élevées que sur le maintien d'un haut niveau d'efficience opérationnelle, basé sur un contrôle approprié de leurs charges d'exploitation. Cela implique pour elles une perte progressive de compétitivité par rapport au reste des entités de dépôt. Cependant, il existe différents modèles d'affaires au sein des caisses rurales, qui se caractérisent par divers modèles de génération de rentabilité. Ce travail permettra d'identifier et d'analyser ces modèles d'affaires avec l'extraction de conclusions à propos de leur viabilité et d'éventuelles procédures d'amélioration.

MOTS CLÉ : Efficience opérationnelle, rentabilité, entités financières, caisses rurales, coopératives de crédit.

Rural Banks and the crisis. Performance of different business models depending on their form of operational efficiency

ABSTRACT: Increased competition, coupled with the continued lowering of interest rates until 2005, has pushed down the margins of financial institutions and forced them to seek improvements in profitability through increases in operational efficiency. The current profitability pattern of the Spanish Rural Banks as a whole (a downward trend in returns) is based more on recurrent income than on maintaining operational efficiency based on proper control of operating costs. This entails a progressive loss of competitiveness compared to other financial institutions. However, there are different business models among the Rural Banks, characterized by different patterns of profit generation. In this paper we identify and analyze these business models and draw conclusions about their viability and possible paths to improvement.

KEY WORDS: Operational efficiency, profitability, financial institutions, rural banks, credit unions, cooperative banks.

1.- Introducción y antecedentes

El entorno financiero se ha venido caracterizando en los últimos años por una creciente competencia, que unida a la bajada continuada en los tipos de interés hasta el año 2005, ha presionado a la baja los márgenes de las Entidades de Crédito, obligando a éstas a buscar mejoras de rentabilidad en los incrementos de eficiencia, proceso especialmente intenso en la mayor parte de nuestro período de estudio (1999–2009 en datos agregados, 2002-2009 en individuales por entidad). Podemos decir que las claves del alto nivel de eficiencia bancaria conseguido en España han venido ligadas a un exhaustivo control de los costes de explotación, un uso intensivo de las tecnologías de la información, todo ello combinado con un modelo organizativo y comercial orientado al cliente, presentando con ello un nivel de accesibilidad muy elevado¹.

La lucha por la supervivencia en este entorno ha ocasionado que las entidades punteras en innovación sean las que lleguen a diferenciarse de la competencia de una manera más patente, y por tanto consigan una ventaja competitiva respecto a las demás que se reflejará en sus resultados. La batalla emprendida en los últimos años por la Eficiencia en Costes como medio de mantener resultados siendo competitivo en precios se hace cada vez más intensa.

La actual crisis financiera, resultado en gran parte del largo período de sobreabundancia de liquidez, al que sin duda han contribuido los bajos tipos existentes en el mercado durante un largo período, ha llevado a una serie de excesos que, evidentemente están pasando factura. Así, si las entidades financieras cerraban 2007 con unos resultados más que aceptables a pesar de observarse síntomas muy evidentes de ralentización de la economía, 2008 ha sido el año en que se han materializado las consecuencias de dichos excesos, con una bajada evidente de los márgenes recurrentes reforzada por la ralentización de la economía y la consecuente falta de confianza en los mercados y por tanto de liquidez. Ello, unido a las fuertes dotaciones que las entidades se vieron obligadas a realizar como consecuencia del aumento de morosidad, trajo como consecuencia una drástica reducción de la rentabilidad en todos los grupos de entidades.

Pues bien, en este entorno deben operar las Cooperativas de Crédito, y más concretamente las Cajas Rurales, objeto de este trabajo. Se trata de entidades que nacen vinculadas al sector agrario y rural, si bien su presencia en otros sectores de actividad es importante, caracterizadas por su naturaleza mixta bancaria y cooperativa, por lo que resulta de aplicación tanto la normativa bancaria como la legislación cooperativa. La naturaleza y conceptualización del cooperativismo de crédito ha sido

1.- Altos niveles de servicio a la clientela minorista.

ampliamente tratada en Palomo Zurdo (1995, 1999a y 1999b), Sanchis Palacio y Palomo Zurdo (1997) y Soler Tormo (2002), entre otros.

Consideradas como Entidades Financieras, están equiparadas a las restantes Entidades de Depósito (Bancos y Cajas de Ahorro), equiparación que se ha completado prácticamente con la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (Ley Financiera), lo que resulta determinante a la hora de definir el entorno competitivo en el que deberán moverse en el futuro. Competitividad caracterizada por una fuerte rivalidad que procede sobre todo de los otros grupos de entidades de crédito (bancos y cajas de ahorro) con un mayor tamaño relativo y agresivos modelos de integración y crecimiento (Sanchis Palacio, 1993; Soler Tormo, 1993b; Vargas Sánchez, 1995; Server Izquierdo y Melián Navarro, 1998; Sanchis Palacio y Camps Torres, 2004; Palomo Zurdo y González Sánchez, 2004; Melián Navarro, 2004).

Como Cooperativas, su objetivo originario es “servir a las necesidades financieras de sus socios y de terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito”². Es importante, por tanto, su identificación con las necesidades financieras de su amplia base social, respetando los Principios Cooperativos. Se trata de entidades con actividad bancaria, regidas por los métodos operativos y las normas también comunes a los bancos y las cajas de ahorros, pero que se diferencian de ellas en la finalidad perseguida y en su sistema y procedimiento de gobierno (Melián Navarro, Palomo Zurdo, Sanchis Palacio y Soler Tormo, 2006).

El fuerte arraigo a sus territorios de origen, y el carácter personalista con que prestan sus servicios, ha sido uno de los rasgos principales de las Cajas Rurales, estrechamente vinculadas al desarrollo regional y rural de sus respectivas comunidades. Así, la competencia directa con las otras entidades de crédito, sobre todo con las cajas de ahorro, y la elevada rivalidad sectorial queda matizada en parte por el carácter localista y segmentado de las Cajas Rurales (Sanchis Palacio, 2003). Así, aunque integradas en la llamada “Economía Social”, como empresas y entidades financieras, no dejan de estar obligadas a la búsqueda de rentabilidad, la eficiencia y la competitividad como vía de creación de valor y servicio, tanto para sus socios, como para su clientela en general, y sus regiones de origen, aspecto éste ampliamente tratado por diversos autores (Soler Tormo, 1993; Calvo Bernardino y González Rodríguez, 1999; Marco Gual y Moya Clemente, 2000 y 2001; Gonzalez y Palomo, 2004; Encinas Duval, 2009a).

La lucha por la supervivencia en un entorno como el que ya hemos descrito ha ocasionado que las entidades punteras en innovación sean las que lleguen a diferenciarse de la competencia de una manera más patente, y por tanto consigan una ventaja competitiva respecto a las demás que se reflejará en sus resultados. La batalla emprendida en los últimos años por la Eficiencia en Costes como medio de mantener resultados siendo competitivo en precios se hace patente todos los días en los

2.- Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito.

artículos publicados en diarios económicos y revistas especializadas. Las entidades más agresivas publican periódicamente sus datos de Eficiencia Operativa, como herramienta comercial y manera de generar valor para el accionista (socio/partícipe). Existe además una cierta presión por parte de los organismos reguladores y de las entidades de calificación en el sentido de perseguir la eficiencia como vía de competitividad, puesto que ya es evidente el coste social que supone la ineficiencia de las entidades financieras (Maudos y Fernández de Guevara, 2005).

Merece la pena destacar aquí el “Proyecto para la Mejora de la Eficiencia Operativa” lanzado en 2002 por CECA a través de su Comisión de Organización, Automación y Servicios (COAS)³, estudio sin precedentes en el sistema financiero internacional, fruto de un importante ejercicio de cooperación sectorial. La rigurosidad de la toma y depuración de datos y la amplitud de la muestra (42 de las 47 Cajas de Ahorros Confederadas) aseguran la fiabilidad de las conclusiones obtenidas. Conclusiones perfectamente extrapolables al resto del sector financiero, puesto que confirman las experiencias previas adquiridas por los grandes bancos. Este estudio supuso además para las entidades participantes un valioso instrumento para contrastar su posición respecto al sector, identificar oportunidades de mejora y materializarlas.

Moraleda García (2003) resume las conclusiones de dicho estudio de la siguiente manera:

- Existe una relación entre una estructura de costes bajos y la rentabilidad y eficiencia: Las Cajas más rentables son aquellas que tienen unos gastos de explotación por ATM más bajos.
- Existen economías de escala por el menor peso de servicios centrales y las áreas de operaciones y de apoyo.
- La migración de transacciones desde las oficinas a otros canales, principalmente dispositivos de autoservicio, es una importante vía para reducir costes y liberar recursos para acciones comerciales.
- Las Cajas con un elevado parque de tarjetas por cajero y cliente y un elevado grado de utilización de las mismas, presentan mejores ratios de eficiencia.
- Inexistencia de relación directa entre expansión geográfica y baja eficiencia.
- Influencia del modelo de negocio: En general, un Margen de Intermediación sobre ATM más estrecho suele compensarse con una mayor contención de costes, resultando un margen de explotación mayor.
- Las Cajas más centradas en sus regiones de origen suelen presentar mayores márgenes y también mayores costes.

La medición de la eficiencia bancaria ha generado el desarrollo de numerosos indicadores, en función del enfoque que se diera en cada momento al estudio concreto. Entre los autores españoles ha predominado, sobre todo, el interés por evaluar la eficiencia de Bancos y Cajas de Ahorros. Véanse, por ejemplo, Cuesta y Orea (2002), Lozano (1997) y Maudos et al. (2002). Maudos y Pastor (2000) presentan tres indicadores de eficiencia en costes: los costes totales por unidad de activo, los gastos

3.- *Economistas* num. 98, Septiembre 2003, págs. 147 a 153. Colegio de Economistas, Madrid

de explotación por unidad de activo, y los gastos de explotación sobre margen ordinario o Eficiencia Operativa. Para esta investigación recurriremos al último de ellos, por ser indicador de la Eficiencia Operativa, objeto de la misma. Una interesante aproximación a la eficiencia en Cajas de Ahorros se hace en Herrero, T. y Carbajo, A. (2003).

Las estrategias expansivas de las entidades financieras y su puesta en rentabilidad, eficiencia y productividad han sido también ampliamente estudiadas en la literatura dedicada a este tema (Andujar, C. y Serrano, R. 2003; Illueca, Pastor y Tortosa, 2005). En Cajas Rurales, son muy interesantes las aportaciones de González y Palomo (2004) y las referidas a la necesaria apuesta de las Cajas Rurales por la Eficiencia como fórmula de respuesta ante la crisis (Palomo, R; Snchís, J.R. ; Soler, F. 2010).

La relación entre el tamaño y la eficiencia en las Cajas Rurales Españolas ha sido también un tema analizado por distintos autores, destacando el estudio de Marco Gual y Moya Clemente (2000), donde se deduce la existencia de una correlación entre los dos parámetros. Asimismo, y en relación con este aspecto, hay que mencionar los estudios de Berger (2000) referentes a los efectos de la concentración y la consolidación sobre la eficiencia de las entidades financieras, donde deja patente el importante recorrido de mejora existente aún en los procesos llevados a cabo en este sentido.

Asimismo se ha descrito y valorado el modelo de generación de resultados de las Cajas Rurales en su conjunto, que muestra una serie de características específicas que las identifican dentro del conjunto de las entidades de depósito en España (Escribano y Encinas, 2010). Entre ellas destacamos los elevados costes medios de estructura que presentan las Cajas Rurales respecto de las restantes entidades de depósito, lo que hace que este sector sea muy dependiente de los márgenes recurrentes (Intermediación / Básico / Operativo) para mantener su rentabilidad, que queda comprometida en escenarios macroeconómicos de bajos tipos de interés (Encinas, B. 2009a). Sin embargo, dentro del Sector de las Cajas Rurales existen diferentes modelos de negocio en función de la estructura de ingresos-gastos de su cascada de resultados, y por tanto de la diferente configuración de su ratio de Eficiencia Operativa. Así, frente a un numeroso grupo de Cajas Rurales que basan su rentabilidad en elevados márgenes recurrentes, aquellas que apuestan por la Eficiencia en costes y el adecuado control de sus Gastos Generales consiguen mantener su rentabilidad aún reduciendo de manera muy significativa su Margen Básico/Ordinario, lo que les proporciona una importante ventaja competitiva frente a las dependientes de altos márgenes recurrentes, además de mayores tasas de productividad.

A lo largo del presente trabajo caracterizaremos estos modelos de negocio en función del esquema de generación de rentabilidad, y teniendo en cuenta la estrecha relación existente entre Eficiencia Operativa y Rentabilidad (premisas ya conocidas y demostradas como se ha mencionado). Analizaremos el comportamiento de los mismos a lo largo del período estudiado (2002-2009), su evolución y la respuesta de cada uno ante la materialización de la crisis financiera a partir de 2008.

2.- Metodología

Debemos comenzar por señalar que a lo largo del período abarcado por este análisis (1999-2009) se han sucedido dos modificaciones contables y de información financiera, reflejadas en sendas Circulares del Banco de España. Así, los estados financieros 1999-2004 han sido elaborados por las entidades según las directrices de la *Circular 4/1991 de 14 de junio a entidades de crédito sobre normas de contabilidad y elaboración de estados financieros*. A partir de 2005, y hasta 2007, la *Circular 4/2004 de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros* introduce importantes modificaciones, que afectan a la estructura de las principales partidas de Balance y Resultados. La *Circular 6/2008 de 26 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004*, de acuerdo con la cual ya se elaboraron los Estados 2008 y 2009 vuelve a introducir modificaciones en la información financiera, que afectarán a la elaboración de los estados contables y criterios de valoración. Esta circunstancia ha obligado a realizar sucesivas adaptaciones de los estados contables para hacerlos comparables en la totalidad del período analizado. Con el fin de mantener la homogeneidad de la información temporal, y posibilitar el análisis evolutivo, se ha optado por adaptar la información financiera de las entidades en los sucesivos años a la establecida por la mencionada *Circular 4/2004* (tanto la anterior al año 2004, que sigue los criterios de la *Circular 4/1991 de 14 de junio*, como los estados financieros 2008 y 2009). Es por ello que tanto la referencia a partidas de Balance como la Cascada de Resultados de las entidades seguirán principalmente los criterios marcados por dicha *Circular 4/2004*, sin perjuicio de introducir cuando sea necesario parámetros procedentes de la *Circular 6/2008*.

Pues bien, teniendo esto en cuenta estas puntualizaciones, y tras situar brevemente a las cajas Rurales en el conjunto de las entidades financieras en función de su Eficiencia Operativa y cascada de resultados y la evolución de estos parámetros agregados en el período 1999-2004⁴, caracterizaremos el comportamiento de los diferentes modelos de negocio en el conjunto de las Cajas Rurales en cuanto al esquema de generación de rentabilidad. Para ello partiremos de una segmentación de las entidades en base a las variables ya conocidas, como se ha explicado en el apartado anterior, por su relación con en la generación de rentabilidad de manera sostenible, y teniendo en cuenta la estrecha relación existente entre Eficiencia Operativa y Rentabilidad:

- Ratio de Eficiencia Operativa Básica (EFIB)⁵
- Tamaño de la Entidad según sus Activos Totales Medios (ATM)
- Gastos Generales en términos de Activos Totales Medios (GG/ATM)

4.- Ampliamos en este caso el período de presentación de datos agregados (1999-2009) por ser de interés la información proporcionada durante los primeros años.

5.- Con el fin de eliminar la distorsión que la partida "Resultados por Operaciones Financieras" podría introducir en el análisis de grupos reducidos de entidades y su evolución, preferimos abordar el estudio tomando como referencia el Margen Básico, en lugar del Margen Ordinario. Ello nos permitirá centrarnos en los ingresos recurrentes de la entidad, base del negocio de Banca Minorista al que están orientadas las Cajas Rurales.

Partiremos de la base de la existencia en las Cajas Rurales de una estrecha correlación positiva entre los Márgenes de Intermediación / Básico en términos de ATM (MI/ATM, MB/ATM) y su ratio GG/ATM, es decir, las entidades con mayor nivel de gastos operativos son también aquellas que presentan mayores márgenes recurrentes (Encinas, B. 2009a). Por otra parte también sabemos que los incrementos de Eficiencia Operativa vienen determinados en mayor medida por una bajada de los Gastos Generales que por los incrementos de márgenes recurrentes. Por estos motivos no consideraremos el ratio MI/ATM (Margen de Intermediación en términos de ATM) como parámetro de segmentación.

Aunque sería planteable basar dicha segmentación en la evolución de estas variables a lo largo del período de estudio, es decir, abordar la clasificación de las Cajas Rurales en función de la evolución positiva o negativa de la eficiencia y sus componentes, se descarta este planteamiento debido a la irregularidad que presentan las Cajas Rurales en lo que respecta a estos parámetros. Así, de las 77 Entidades analizadas (76 si excluimos Caja Rural del Duero, ya integrada en Cajamar), tan solo 27 presentan una disminución global del ratio EFIB en el período de estudio, y son solamente 10 las que presentan una reducción regular de dicho ratio (es decir, una disminución en al menos 3 de los 4 periodos analizados), y en tan solo 4 se partían de valores inferiores al 60% en 2002.

Abordamos además el estudio tomando como referencia el año 2007, por ser éste el último previo a la entrada en una situación de crisis financiera. Así, las turbulencias aparecidas a partir de 2008, el brusco incremento de la morosidad, la falta de liquidez en los mercados, el estancamiento de los tipos de interés constituyeron a partir de ese momento factores externos que condicionaron tremendamente la evolución de la rentabilidad de las entidades financieras. Nos interesa 2007 porque hasta ese año el comportamiento de las entidades en lo que respecta a su gestión interna, su estructura de generación resultados, su compromiso con la contención de costes, su apuesta por la Eficiencia, obedecen a planteamientos estratégicos – o al menos tácticos – y de definición del propio modelo de negocio, no estando condicionados por “urgencias” marcadas desde el exterior. 2008 constituye un “punto de inflexión” en la evolución de los modelos de gestión de las Cajas Rurales ya que como veremos, son las que llegan a este año basando su rentabilidad en un modelo sólido y eficiente las que mantienen su evolución positiva en resultados y productividad.

Una vez planteados los diferentes modelos de negocio, y establecida la segmentación analizaremos el comportamiento de las cajas más eficientes, así como la evolución que estas cajas han tenido a lo largo del período de estudio 2002-2009. Debemos aquí señalar que los datos 2009 individuales de las Cajas Rurales no han sido publicados en su totalidad, así, los Activos Totales Medios de las entidades están estimados, motivo por el que pueden aparecer pequeños descuadros respecto de los agregados sectoriales. De la misma manera, no disponemos a la fecha de datos de dimensionamiento.

Para llevar a cabo la segmentación utilizaremos la técnica jerárquica de las *k-medias*, aplicada a los datos 2007 considerados de cada entidad.

3.- Eficiencia Operativa: definición y posicionamiento de las Cajas Rurales

La Eficiencia Operativa en entidades financieras supone una medida del coste de los procesos de producción que tienen lugar en dichas entidades, es decir, el peso relativo de los gastos de explotación en sus cuentas de resultados (Maraval, F., Glavan, S., AFI, 2009). Aunque en su acepción más generalizada el Ratio de Eficiencia Operativa se establece como el *porcentaje de absorción del Margen Ordinario⁶ por los Gastos de Explotación* (gastos de personal, administrativos, amortizaciones y saneamientos, y otras cargas de explotación), nosotros en este trabajo solamente la partida de *Gastos Generales de Administración* para su cálculo, (Gastos de Personal y Administrativos)⁷, excluyendo del mismo las partidas destinadas a amortizaciones, saneamientos y otras cargas de explotación. Y ello por dos razones fundamentales:

1. Los Gastos Generales son los gastos más importantes a controlar de cara al mantenimiento de la estructura productiva de la entidad, dado que son los directamente implicados en la misma, controlables y dependientes de criterios de gestión.
2. Considerar las amortizaciones y saneamientos para este estudio podría llevarnos a engaño ya que, muy a menudo sus dotaciones no corresponden a criterios operativos, sino contables o legales.

Por otra parte, el Margen Ordinario (MO) incorpora otros componentes o partidas que no reflejan la operativa recurrente de las entidades, como pueden ser los resultados de operaciones financieras o las diferencias de cambio. Dado que nuestro objetivo es analizar la operativa interna de las entidades, independientemente de las operaciones puntuales o de las circunstancias externas del mercado, para el estudio de detalle de las cajas Rurales preferimos trabajar con el Margen Básico (MB), que excluye estas partidas. Se trata de un escalón que no aparece como tal en la cascada de resultados de las entidades financieras y que supone añadir al Margen de Intermediación⁸ (MI) el resultado de las comisiones netas, midiendo de esta manera los ingresos recurrentes más significativos de las entidades financieras que operan en banca minorista o retail.

En este trabajo consideraremos, para el análisis de detalle de las Cajas Rurales, la Eficiencia Operativa Básica (EFIB), como el ratio que mide el porcentaje de absorción del Margen Básico por los Gastos Generales de Administración⁹.

6.- Circular BDE 4/2004. Equivalencia aprox. con Margen Bruto (Circular 6/2008 BDE) excluyendo las partidas 10 y 11, Otros productos y cargas de explotación.

7.- Ratio de Eficiencia Operativa (EFI) = Gastos Generales Admón./ Margen Ordinario, es decir, la parte del Margen Ordinario que es absorbida por los Gastos Generales. El ratio, por tanto, será menor cuanto más eficiente sea la entidad, ya que una menor parte de su Margen Operativo será absorbido por los Gastos de Explotación.

8.- Circular BDE 4/2004. Completa el Margen de Intereses (Circular 6/2008 BDE) con el Rto. De Instrumentos de Capital.

9.- Ratio de Eficiencia Operativa Básica (EFIB) = Gastos Generales Admón./ Margen Básico, es decir, la parte del Margen Ordinario que es absorbida por los Gastos Generales. Al igual que en Eficiencia Operativa (EFI), el ratio, será menor cuanto más eficiente sea la entidad.

Antes de entrar en el estudio de las Cajas Rurales en detalle, conviene brevemente analizar el posicionamiento de las mismas en el contexto de las entidades financieras¹⁰.

Analizando para cada grupo de entidades la evolución de su Ratio de Eficiencia (*Gráfico 1*), vemos cómo hasta el año 2000 las Cajas Rurales y Cajas de Ahorro eran más eficientes en costes que los Bancos, sin embargo, a partir de este momento el esfuerzo de reducción de costes y mejora de Eficiencia Operativa de éstos se hace patente, consiguiendo estar en 2001 por debajo del 50% en el valor de este ratio y llegando al 37,4% en 2008.

En términos generales, la mejora de la Eficiencia Operativa en Bancos a lo largo del período de estudio se ha conseguido mediante un exhaustivo control de los Gastos Generales (*Gráfico 2*), y una disminución de los mismos en términos de ATM a tasas superiores (CAGR = - 8,13%)¹¹ a las de la bajada de los márgenes recurrentes (CAGR = -3,55%).

En Cajas de Ahorro se observa una mejora de la Eficiencia a partir de 2003, pero no es hasta 2006 que consiguen, como grupo, un ratio de Eficiencia Operativa inferior al 50%, bajando del 40% en 2007. 2008 termina para estas últimas con una fuerte subida del ratio, ocasionado, principalmente por el fuerte recorte sufrido en su Margen Operativo durante ese año, consecuencia de la situación de los mercados financieros.

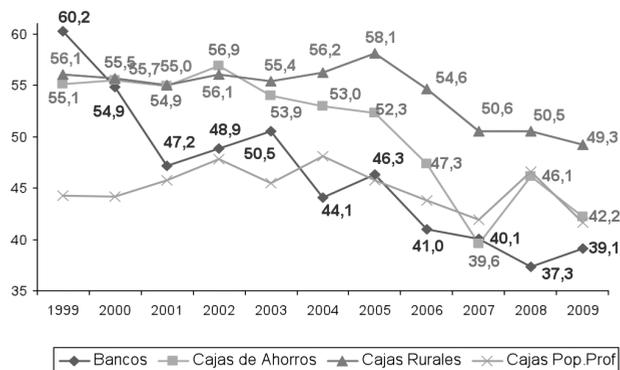
No podemos decir, sin embargo, que las Cajas Rurales muestren una clara apuesta por la Eficiencia, ya que, aunque los años 2005 a 2007 presentan una mejora de este ratio, ello se explica, más por el cambio de tendencia en la disminución de los márgenes recurrentes, fruto de la expansión crediticia en los mercados y la subida de tipos, que por un claro control de sus gastos. De hecho, hasta 2005 la tasa de disminución de los márgenes recurrentes en este grupo era superior a la de los Gastos Generales¹², lo que explica el estrechamiento observado de su Margen de Explotación y aumento del ratio de eficiencia (CAGR 0,63%).

10.- Un análisis más detallado se puede encontrar en *Escribano, S. y Encinas, B. (2010) y en Encinas (2009)*.

11.- CAGR: Compound Annual Growth Rate. Expresa la tasa anual compuesta de crecimiento sobre un período dado.

12.- Mientras los Gastos Generales en términos de ATM en Cajas Rurales descendían en el período 1999-2005 a tasas medias anuales de 4,42%, su Margen ordinario lo hacía en el mismo período al 5,08%.

Gráfico 1. Eficiencia Operativa %. Datos agregados por grupos de entidades. Evolución 1999-2009.

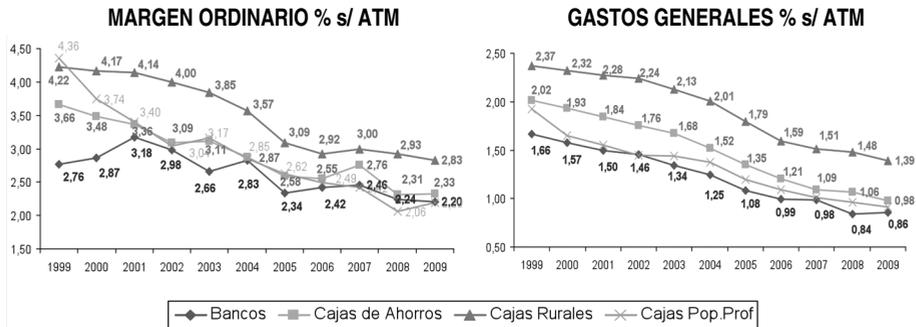


FUENTE: Elaboración propia. Datos AEB, UNACC, CECA.

Aunque la reducción de los Márgenes de Intermediación experimentada por las entidades financieras en los últimos años se transmite a todos los escalones de la cascada de resultados, la respuesta de cada tipo de Entidad es distinta, en función de la estructura de Balance (composición de los Activos), del tipo de negocio que desarrollan y del segmento del mercado al cual se orientan. Los Bancos presentan el mayor estrechamiento en el Margen de Intermediación seguidos de las Cajas de Ahorro, y por último las Cooperativas de Crédito, especialmente las Cajas Rurales, que han podido mantener elevadas tasas en el mismo, gracias a la tradicional fidelidad de su clientela y a las características socioeconómicas de la misma, que en muchos casos han aislado a estas entidades de la competencia del sector. Estas diferencias se reducen a nivel de Margen Ordinario debido a los menores ingresos en productos por servicios (comisiones) por parte de las Cajas Rurales, condicionados, fundamentalmente por la tipología de su clientela y el modelo de negocio seguido por ellas.

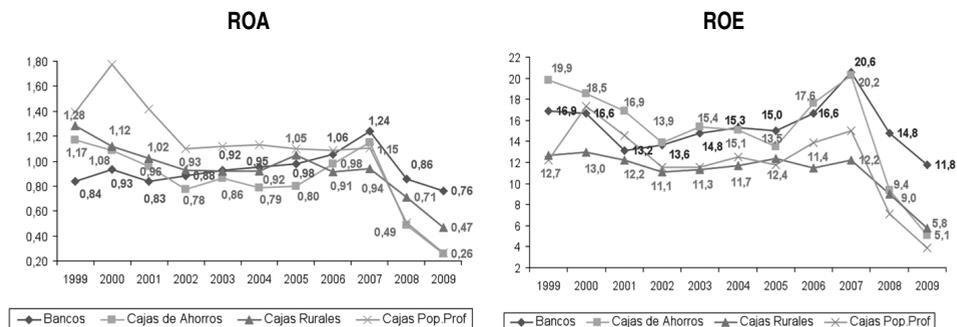
Los elevados costes de estructura que mantienen las Cajas Rurales hace que un porcentaje muy alto de su Margen Ordinario vaya destinado a cubrir dichos costes en lugar de a una mayor generación de rentabilidad, lo que hace que su Eficiencia Operativa sea la más baja del sector, a pesar de partir de márgenes financieros mucho más altos que las restantes entidades. Pierden así la ventaja ganada en sus márgenes recurrentes. Ello, como es lógico, se refleja en un peor comportamiento de la rentabilidad (*Gráfico 3*), especialmente la Rentabilidad sobre Recursos Propios (ROE). Es importante remarcar cómo en años de fuerte expansión crediticia e importantes ganancias en rentabilidad por parte de las entidades financieras como son los años 2005 a 2007, las Cajas Rurales muestran un descenso de este ratio, entrando en 2008 en clara desventaja en este sentido. Sin embargo, vemos también cómo en 2008 y 2009, años de intensa crisis financiera, las Cajas Rurales muestran un mejor comportamiento que las Cajas de Ahorro, consecuencia principalmente de un mejor comportamiento de su morosidad.

Gráfico 2. Principales Componente de la Eficiencia Operativa (EFI) en términos de ATM %. Datos agregados por grupos de entidades. Evolución 1999-2009



FUENTE: Elaboración propia. Datos AEB, UNACC, CECA.

Gráfico 3. Rentabilidad sobre Activos y Recursos Propios %. Datos agregados por grupos de entidades. Evolución 1999-2009



FUENTE: Elaboración propia. Datos AEB, UNACC, CECA.

Por otra parte, el hecho de depender de unos márgenes recurrentes más elevados como vía para mantener una estructura de costes elevada, resta competitividad comercial a las entidades, y por tanto baja sus tasas de productividad, al no ser capaces de mantener una oferta en el mercado competitiva con las restantes entidades financieras¹³.

13.- Según los estudios anuales de FRS-Inmark, que se toman como base para el diseño de las estrategias comerciales de las principales entidades financieras, uno de los factores que más influyen en la decisión de los ahorradores a la hora de elegir una entidad financiera en lugar de otra son las comisiones, hasta el punto de que el cobro de "muchas comisiones" suele ser el principal motivo de abandono de una entidad.

4.- Segmentación de las Cajas Rurales en función del esquema de generación de rentabilidad

Una vez posicionadas las Cajas Rurales en el conjunto de las Entidades Financieras, abordaremos el análisis detallado de las mismas. Realizando una segmentación sobre el grupo completo de las 77 Cajas Rurales mediante la técnica jerárquica de las *k-medias* a partir de datos 2007¹⁴, el resultado es un agrupamiento en 5 clusters en función del tamaño medido como Activos totales medios (ATM), la Eficiencia Operativa Básica (EFIB) y la partida de Gastos Generales en términos de ATM (GG/ATM). Los resultados se describen en la *Tabla 1*.

Tabla 1. Análisis Cluster sobre las 77 Cajas Rurales. Datos 2007

	MIEMBROS	CENTROIDES			MEDIAS PONDERADAS 2007	
		Log(ATM)	EFIB	GG/ATM	EFIB	GG/ATM
Cluster 1	8	14,854	48,1	1,33	48,6	1,29
Cluster 2	24	13,859	53,6	1,83	54	1,81
Cluster 3	16	11,493	37,6	1,14	37,4	1,08
Cluster 4	18	11,144	48,8	1,55	48,3	1,52
Cluster 5	10	11,411	61,5	2,1	61,9	2,11

Los test ANOVA nos muestran que Existe diferencia estadísticamente significativa de un nivel de cluster a otro, para las variables consideradas (log (ATM), EFIB, GG/ATM) para un nivel de confianza del 95%, lo que significa que estamos trabajando con *modelos de negocio claramente diferenciados en cuanto a su esquema de generación de ingresos-gastos*. En la *Tabla 2* aparecen las entidades integrantes de cada uno de los cluster.

El *Gráfico 4* muestra el ratio de Eficiencia Operativa Básica (EFIB) y la estructura de la Cascada de Resultados 2007 de los distintos Cluster, comparativamente con Bancos y Cajas de Ahorros. Los *Gráficos 5 al 7* representan la evolución a lo largo del período de estudio de las distintas variables integradas en la misma, así como del ratio de Eficiencia Básica. Precisamente en estos últimos gráficos, al realizar el análisis dinámico, lo primero que observamos es el cambio de tendencia ocurrido para todos los grupos, y para el sector en su conjunto, en el último año del período de estudio. Como ya se comentó en el análisis de agregados, 2007 es un año en el que se materializan las subidas de tipos de interés en el mercado, tendencia que ya comenzó a finales de 2005. Para las Cajas Rurales esto supone un freno drástico a la caída de los márgenes de intermediación, lo que en la mayoría de las Cajas se traduce en una reducción de sus márgenes de explotación.

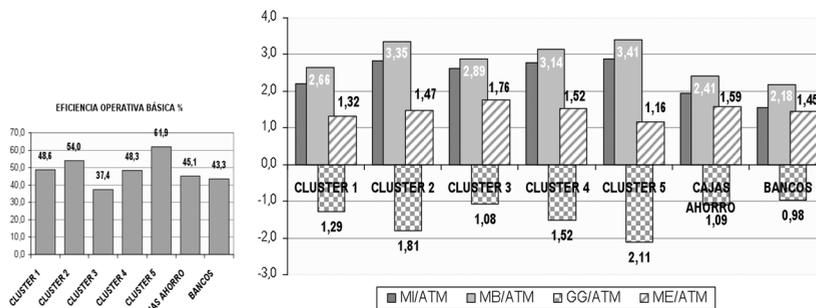
14.- Tomamos este año por las razones ya explicadas en el apartado 2.

Tabla 2. Distribución de las Cajas Rurales por Cluster

CLUSTER	CCAA	PROVINCIA	Cod.	CAJA	ATM 2007 (millones €)	EFIB %		GG / ATM %	
						2007	2009	2007	2009
1	ANDALUCÍA	ALMERÍA	3058	CAJAMAR	20.932.5	48,3	47,05	1,23	1,17
	ARAGÓN	TERUEL	3080	TERUEL	881.3	48,1	58,20	1,33	1,30
	ASTURIAS	ASTURIAS	3059	ASTURIAS	2.183,8	48,3	46,60	1,57	1,47
	CASTILLA Y LEÓN	BURGOS	3060	BURGOS	877.5	51,7	44,21	1,32	1,21
		ZAMORA	3085	ZAMORA	1.117,1	41,4	41,98	1,35	1,15
	NAVARRA	NAVARRA	3008	NAVARRA	5.413,4	42,8	41,00	1,07	1,03
	PAÍS VALENCIANO	VALENCIA	3082	MEDITERRANEO, RURALCAJA	8.212,9	52,9	48,81	1,51	1,37
	PAÍS VASCO	VIZCAYA	3084	IPAR KUTXA	2.304,9	51,4	54,80	1,25	1,01
2	ANDALUCÍA	CÓRDOBA	3063	CÓRDOBA	1.048,6	48,5	57,21	1,81	1,68
		GRANADA	3023	GRANADA	4.024,6	56,0	65,45	1,73	1,51
		JÁEN	3067	JAEN	1.475,0	52,1	57,26	1,79	1,65
		SEVILLA	3187	C.R. DEL SUR	4.460,5	51,7	64,36	1,85	1,75
	ARAGÓN	HUESCA	3189	ARAGONESA Y PIRINEOS	2.386,0	58,7	59,73	1,68	1,65
		ZARAGOZA	3021	ARAGÓN	2.326,1	60,5	61,02	1,44	1,36
	CANARIAS	LAS PALMAS	3177	CANARIAS	1.186,0	58,2	63,03	2,01	2,03
		TENERIFE	3076	TENERIFE	1.102,5	50,7	51,33	1,84	1,73
	CASTILLA-LA MANCHA	ALBACETE	3056	ALBACETE	1.123,9	51,2	55,51	1,86	1,71
		CIUDAD REAL	3062	CIUDAD REAL	1.283,0	48,9	49,97	2,14	1,86
		CUENCA	3064	CUENCA	785,3	47,7	53,73	1,83	1,75
	CASTILLA Y LEÓN	TOLEDO	3081	TOLEDO	2.504,6	52,4	65,90	1,95	1,83
		SALAMANCA	3016	SALAMANCA	617,2	53,6	52,24	1,95	1,76
	EXTREMADURA	SORIA	3017	SORIA	788,6	52,9	62,11	1,70	1,60
		BADAJOS	3001	ALMENDRALEJO	556,6	48,9	43,18	1,56	1,29
	GALICIA	3009	EXTREMADURA	987,3	52,4	60,52	2,04	1,83	
		LUGO	3070	C.R. GALEGA	345,6	57,3	58,33	2,03	1,73
	PAÍS VALENCIANO	ALICANTE	3005	CENTRAL DE ORIHUELA	961,8	53,9	62,94	1,86	1,81
CASTELLÓN		3110	VILLARREAL	352,5	50,4	60,62	1,68	1,67	
		3114	CASTELLÓN - SAN ISIDRO	444,9	192,5	-14,80	1,60	1,64	
VALENCIA		3094	CAJA CAMPO	1.151,3	57,1	62,33	1,49	1,63	
3118		TORRENT	779,1	56,6	71,12	1,83	1,78		
3159		C. POPULAR,	770,6	52,6	57,65	2,37	2,15		
3188		CRÉDIT VALENCIA	520,5	53,0	61,17	1,81	1,96		
3	ANDALUCÍA	CÓRDOBA	3089	BAENA	46,8	37,8	44,44	1,29	1,46
		3104	CANETE T.	40,8	42,5	44,86	1,16	1,16	
		3115	ADAMUZ	35,9	41,3	35,48	1,27	1,10	
	CASTILLA-LA MANCHA	ALBACETE	3127	CASAS IBÁÑEZ	31,3	40,2	39,69	1,45	1,42
		CUENCA	3116	VILLAMALEA	39,2	35,0	33,15	1,24	1,18
	CATALUÑA	3116	MOTA CUERVO	62,3	37,4	41,26	1,14	1,06	
		LLEIDA	3140	GUISSONA	288,2	25,0	24,81	0,48	0,53
	PAÍS VALENCIANO	CASTELLÓN	3111	LA VALL "SAN ISIDRO"	294,3	41,6	48,08	1,34	1,48
			3112	BURRIANA	228,7	41,9	47,97	1,33	1,33
		3113	ALCORA	168,6	38,7	34,89	0,93	0,93	
		3119	ALQUERÍAS NIÑO PERD.	108,4	29,5	43,05	0,98	0,96	
		3130	ALMASSORA	191,3	35,9	35,75	1,00	1,12	
3134		ONDA	197,5	36,0	48,78	1,17	1,31		
3160		VILLAVIEJA	48,5	38,0	51,48	1,09	1,26		
3162		BENICARLO	164,3	38,6	50,89	1,12	1,19		
VALENCIA		3096	L'ALCUDIA	130,6	41,9	49,43	1,29	1,36	

CLUSTER	CCAA	PROVINCIA	Cod.	CAJA	ATM 2007 (millones €)	EFIB %		GG / ATM %	
						2007	2009	2007	2009
4	ANDALUCÍA	CÓRDOBA	3098	N. CARTEYA	39,1	48,8	42,10	1,54	1,50
	ASTURIAS	ASTURIAS	3007	GIJON	240,9	44,8	48,57	1,45	1,17
	CASTILLA-LA MANCHA	ALBACETE	3128	LA RODA	56,2	47,0	47,12	1,53	1,50
	MURCIA	MURCIA	3018	REGIONAL "SAN AGUSTÍN"	203,7	51,8	60,86	1,37	1,46
	PAÍS VALENCIANO	CASTELLÓN	3095	ALMENARA	26,9	48,1	54,21	2,08	1,92
			3102	C.R. "S.V.F."	99,2	47,2	58,58	1,52	1,61
			3138	BETXI	59,0	48,1	49,64	1,71	1,45
			3165	VILAFAMÉS	20,7	52,2	59,92	1,31	1,34
			3166	LES COVES DE VINROMÁ	34,1	54,3	56,34	1,38	1,30
		VALENCIA	3174	VINAROS	118,8	52,6	58,48	1,65	1,97
			3117	D'ALGEMESÍ	200,2	48,7	56,89	1,55	1,58
			3121	CHESTE	105,5	46,8	51,39	1,35	1,38
			3123	TURIS	58,2	45,9	67,89	1,50	1,78
			3137	CASINOS	43,3	52,3	51,29	1,68	1,67
			3150	ALBAL	77,5	52,0	53,64	1,46	1,43
			3152	VILLAR	50,6	50,6	57,53	1,63	1,81
			3179	ALGINET	90,3	44,9	50,96	1,53	1,45
			3186	ALBALAT	48,5	42,4	53,86	1,71	1,77
5			ANDALUCÍA	SEVILLA	3020	UTRERA	95,7	49,9	48,49
	BALEARES	BALEARES	3147	BALEARS	423,2	64,4	71,87	2,01	1,58
	CASTILLA - LEÓN	SEGOVIA	3022	FUENTEPELAYO	22,4	60,0	54,64	2,35	2,11
			3078	SEGOVIA	194,6	66,5	69,00	1,95	2,21
	CATALUNA	LLEIDA	3161	CASTELLDANS	9,0	72,1	134,48	1,95	3,17
	PAÍS VALENCIANO	ALICANTE	3029	PETREL	151,0	55,6	56,57	2,18	2,18
			3045	ALTEA	264,2	66,9	63,13	2,36	2,26
			3105	CALLOSA D'ENSARRIÀ	158,3	58,2	64,79	2,21	2,01
		CASTELLÓN	3135	NULES	128,3	64,6	75,61	1,88	1,58
			3157	CHILCHES	27,9	56,9	71,93	1,89	2,04

Gráfico 4. Ratio de Eficiencia Operativa Básica % (EFIB) y Estructura de Ingresos-Gastos por cluster (%). Segmentación sobre datos 2007



FUENTE: Elaboración propia. Datos UNACC. Base 77 Cajas Rurales.

CLUSTER 1:

Partiendo de los datos correspondientes al ejercicio 2007, este grupo está compuesto por aquellas Cajas Rurales de tamaño grande o muy grande que presentan ratios de Eficiencia Operativa Básica bajos con una media ponderada de grupo inferior a la media sectorial (48,6% frente a 51,0%) (*Gráficos 4, 5*). Es decir, se trata de entidades eficientes, especialmente las Cajas Rurales de Zamora y Navarra, que con ratios de 41,4% y 42,8% en 2007 mantienen esta apuesta por la eficiencia en 2009 (41,98% y 41% respectivamente), año de empeoramiento generalizado en todo el sector financiero.

La cascada de resultados para este grupo parte de Márgenes recurrentes inferiores a los de los restantes cluster, aunque superiores a los de Bancos y Cajas de Ahorros. Así, los Márgenes de Intermediación y Básico presentan valores en 2007 de 2,20% y 2,66% respectivamente en términos de ATM frente a 2,49% y 2,97% para la media sectorial (*Gráfico 7*). En cuanto a los Gastos Generales (*Gráfico 6*), éstos se sitúan notablemente por debajo de la media sectorial, tomando valores de 1,29% frente a 1,51% en términos de ATM en 2007, y manteniéndose estas posiciones relativas en 2009.

Se trata por tanto de entidades grandes y relativamente eficientes, estando este ratio definido, comparativamente con el sector Cajas Rurales, más por una contención de gastos que por unos elevados márgenes recurrentes, aunque sin llegar al nivel de Eficiencia y contención de Gastos de Bancos y Cajas de Ahorro.

Si atendemos a la evolución de los parámetros definitorios del cluster a lo largo del período de estudio (2002-2009) vemos que este grupo ha mantenido un ratio medio de Eficiencia Básica inferior a la media sectorial, con una tendencia descendente (CAGR = -1,74%) hasta el final. Y ello a pesar del fuerte descenso experimentado en sus márgenes recurrentes, que no han dejado de disminuir a lo largo del período de estudio a pesar de las subidas experimentadas por el sector en 2006-2007.

Pues bien, este incremento de la Eficiencia Operativa, incluso en 2009, año en que las entidades financieras ya estaban inmersas en un período de crisis y presentaban un empeoramiento de dicho ratio por bajada de márgenes, viene explicado fundamentalmente por el control de costes ejercido por las entidades que conforman este cluster. Así, si en 2002 presentaban un 2,16% en la partida de Gastos Generales en términos de ATM (GG/ATM), en 2009 el valor de este ratio es de 1,20%, tras presentar la mayor tasa de descenso del grupo (CAGR= -8,11% frente a -6,42% de media sectorial).

En cuanto al Margen de Explotación vemos cómo hasta 2005 presenta un fuerte descenso ocasionado por la bajada de márgenes recurrentes, pasando a situarse en 2006 por debajo de la media sectorial. Observamos sin embargo una recuperación en 2009 (1,36% frente a 1,33% de media sectorial) que se explica principalmente por la contención de costes realizada, y porque en definitiva, la tasa de descenso del Margen Básico (-6,47%) es inferior en términos absolutos a la de los Gastos Generales (-8,11%). Así, en un año caracterizado por una situación de fuerte crisis económica, con descenso

generalizado de rentabilidades, las entidades integrantes del Cluster 1 muestran una independencia de las condiciones externas de mercado, de cara al mantenimiento de su rentabilidad.

El estrechamiento progresivo y constante en su Margen de Intermediación, incluso en períodos de alza en los tipos de interés como ocurre a partir de 2005, y la contención en el cobro de comisiones (reflejada en el estrechamiento del Margen Básico) en un grupo de Cajas Rurales de tamaño grande y en general, directamente expuestas a la competencia de Bancos y Cajas de Ahorros, muestra la apuesta de estas entidades por la contención de costes como vía de ganar competitividad y mantener la rentabilidad.

CLUSTER 2

Constituyen este grupo aquellas Cajas Rurales de tamaño grande y mediano que presentan ratios de Eficiencia Operativa medio-altos, la mayoría de ellos superiores a la media sectorial. En su conjunto, el valor medio ponderado del ratio de Eficiencia Operativa Básica para este cluster es de 54,0% en 2007, empeorando a 64,2% en 2009, aunque el conjunto presenta una elevada variabilidad, moviéndose este ratio en valores que van de 47,7% al 60,5% en 2007 (excluyendo Castellón-San Isidro con un elevadísimo ratio motivado por elevados pagos de comisiones).

Estas entidades se caracterizan por mantener elevados ratios de Gastos Generales en términos de ATM, soportados por altos márgenes recurrentes. Así, la media de GG/ATM en este grupo para 2007 es de 1,81%, muy por encima de la media sectorial (1,51%), y solamente la Caja Rural de Aragón presenta valores por debajo de dicha media. En cuanto a los márgenes recurrentes, el valor medio ponderado 2007 para el grupo del ratio MI/ATM es de 2,82%, y solamente dos de las Cajas integrantes presentan ratios por debajo de la media sectorial (2,49%). Las elevadas comisiones netas mantenidas por este grupo llevan a un Margen Básico medio 2007 de 3,35% en términos de ATM, muy por encima de la media sectorial (2,97%).

Se trata por tanto de un grupo con bajo control de costes operativos. Analizando las cajas individualmente, veremos que las que aparecen como más eficientes, basan esa eficiencia en los elevados márgenes de partida, pero no en la contención de gastos.

En cuanto a la evolución del Margen de Intermediación medio del *Cluster 2*, éste se ha mantenido por encima de la media sectorial durante todos los años estudiados, al igual que el Margen Básico, aunque parte de valores similares a los del Cluster 1 en 2002 (ratio MB/ATM 2002 = 4,08% en ambos cluster) y presenta una tasa media de descenso similar (CAGR= 6,03% frente a 6,47% del *Cluster 1*). Sin embargo, mientras que el *Cluster 1* concentra este descenso en los primeros años del período de estudio, llegando a 2004 con un MB/ATM = 2,83%, y manteniendo valores relativamente constantes hasta finales de 2009, el *Cluster 2* mantiene elevados valores de este ratio hasta 2008, experimentando un brusco descenso en 2009, año en que se materializan los efectos de la crisis financiera.

Esta circunstancia se traduce en un importante descenso del Margen de Explotación del *Cluster 2* en 2009, que toma un valor de $ME/ATM = 1,27\%$, inferior a la media sectorial, frente al aumento mostrado por el *Cluster 1*. La rentabilidad sigue por tanto una tendencia paralela a la de los márgenes recurrentes, que a su vez siguen las pautas marcadas por el mercado (especialmente en cuanto a evolución de los tipos de interés).

Los Gastos Generales para este cluster se han mantenido también por encima de la media sectorial a lo largo de todo el período de estudio, con un descenso de su valor en términos de ATM ($CAGR = -4,85\%$), inferior al experimentado por el Margen Básico ($CAGR = -6,03\%$) lo que se refleja en el empeoramiento tanto de su ratio de Eficiencia Operativa Básica (que en 2009 alcanza el valor de $64,2\%$), como de su Margen de Explotación.

En cuanto al comportamiento de la Eficiencia Operativa, observamos que ésta ha ido paralela a la del *Cluster 1* hasta 2008, presentando un fuerte empeoramiento en 2009, consecuencia de la bajada del margen básico.

Analizando el comportamiento del Margen de Explotación en términos de ATM para este cluster, observamos que muestra valores inferiores a los del *Cluster 1* hasta 2005, año en que este comienza un intenso proceso de reducción de márgenes recurrentes. Sin embargo, el esfuerzo en contención de costes realizado por el *Cluster 1*, se hace patente al llegar a 2009, año en que el *Cluster 2*, al igual que los restantes cluster, presenta un fuerte descenso en su Margen de Explotación (ME/ATM pasa de $1,46\%$ en 2008 a $1,27\%$ en 2009), situándose de nuevo por debajo de $C1$.

El hecho de ser éste un grupo que, como el *Cluster 1*, está formado por cajas de tamaño medio-grande y por tanto expuestas a la competencia de Bancos y Cajas de Ahorro, determina en gran medida la necesidad de mantener una alta competitividad comercial que de manera constante está presionando a la baja los márgenes recurrentes. La dependencia de unos altos valores en dichos márgenes como vía para soportar una excesiva y rígida estructura de costes operativos hace que, aunque dichas entidades sean capaces generar rentabilidades aceptables en momentos de expansión crediticia, no puedan reaccionar adecuadamente en momentos como el actual, de contracción de la actividad crediticia y alza de morosidad.

Se trata de un grupo cuya rentabilidad es muy dependiente de los márgenes recurrentes, y por tanto de las condiciones externas de mercado. El elevado Margen de Explotación se justifica por un alto Margen de Intermediación, y elevados ingresos por comisiones, pero no por una adecuada contención de los gastos u optimización de los recursos. A pesar de que los ratios de Eficiencia Operativa de las Cajas que componen este cluster sean similares en muchos casos a los de las cajas que integran el *Cluster 1*, presentan la diferencia de que, mientras en aquellas, dicho ratio se consigue con menores tasas de Gastos Generales y de Márgenes Recurrentes, en el *Cluster 2* el mantenimiento de este ratio depende de la existencia de elevados márgenes recurrentes.

CLUSTER 3

Está formado por entidades pequeñas o muy pequeñas (varias de ellas tienen una sola oficina), muy eficientes. Su ratio medio de Eficiencia Operativa Básica 2007 es de 37,4%. Eficiencia que consiguen con unos bajos costes operativos (ratio GG/ATM = 1,08%, inferior al de las Cajas de Ahorros para 2007) y unos moderados márgenes recurrentes, aunque superiores a los del *Cluster 1*.

El mantenimiento de tasas tan bajas de Gastos Generales en términos de ATM a lo largo de todo el período de estudio no podría explicarse sin la pertenencia al *Grupo Caja Rural*, y sin los beneficios derivados de la generación de sinergias y economías de escala que proporciona dicha estructura. Se trata de un grupo de Cajas que a pesar de su escaso tamaño son capaces de apostar por la eficiencia en costes aprovechando estas sinergias, y destinar los márgenes recurrentes a generar rentabilidad. Así, el mantenimiento de unos bajos Márgenes de Intermediación y Básico a lo largo de todo el período de estudio, les proporciona la competitividad necesaria para mantener interesantes niveles de productividad (como veremos más adelante) y mantener una elevada rentabilidad, incluso en 2009 (ME/ATM=1,50%), superior, tanto a la media sectorial (1,33%), como a la de Bancos (1,32%) y Cajas de Ahorros (1,31%).

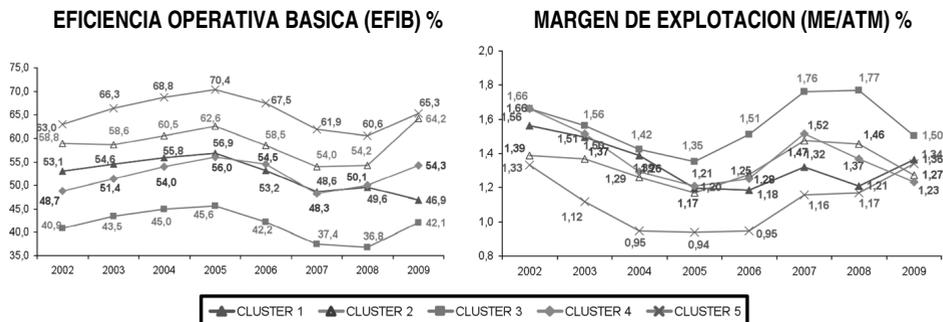
CLUSTER 4

Integrado por entidades muy pequeñas con una buena Eficiencia Operativa, similar a la del *Cluster 1*, nivel de Gastos algo elevado (GG/ATM=1,52%) aunque inferior al de los *Cluster 2* y 5 y Margen de Intermediación elevado en 2007 (MI/ATM = 2,79%), similar al del *Cluster 2*.

La Eficiencia Operativa se mantiene en unos valores aceptables similares al *Cluster 1* hasta 2008, año en que comienza un empeoramiento drástico del ratio EFIB separándose de aquel, para terminar en un 54,3%. En cuanto al control de Gastos, aunque comienza en 2002 con un valor aceptable del ratio GG/ATM (1,85%), presenta una bajísima tasa de descenso a lo largo del período de estudio (CAGR= -2,92%), menor a la mostrada por el Margen Básico (CAGR = -4,40%), lo que ocasiona un empeoramiento, tanto de su eficiencia como de su rentabilidad.

Los Márgenes de Intermediación son elevados a lo largo de todo el período de estudio, similares a los del *Cluster 2* y los Márgenes Básicos algo menores como consecuencia de los menores ingresos por comisiones. En cuanto a los Márgenes de Explotación en 2002 presenta el mismo ratio ME/ATM que el *Cluster 3* (1,66%), sin embargo inmediatamente se distancia de este, manteniendo valores inferiores a lo largo de todo el período, similares a los del *Cluster 2*. Se trata por tanto de un grupo de Cajas pequeñas que al contrario de lo que ocurre con el *Cluster 3* no parecen beneficiarse claramente de las posibles sinergias que pudiera proporcionar el Grupo Caja Rural, debiendo destinar gran parte de sus Márgenes recurrentes a absorber unos elevados niveles de costes operativos. Al igual que sucede con el *Cluster 3*, presenta en 2009 una brusca bajada de Eficiencia Operativa y Margen de Explotación, sin embargo, a diferencia de aquél, parte de valores inferiores, lo que le resta capacidad de reacción ante un año de fuerte crisis financiera.

Gráfico 5. Eficiencia Operativa Básica y Margen de Explotación por Cluster. Evolución 2002-2009



EFICIENCIA OPERATIVA BASICA (EFIB) %

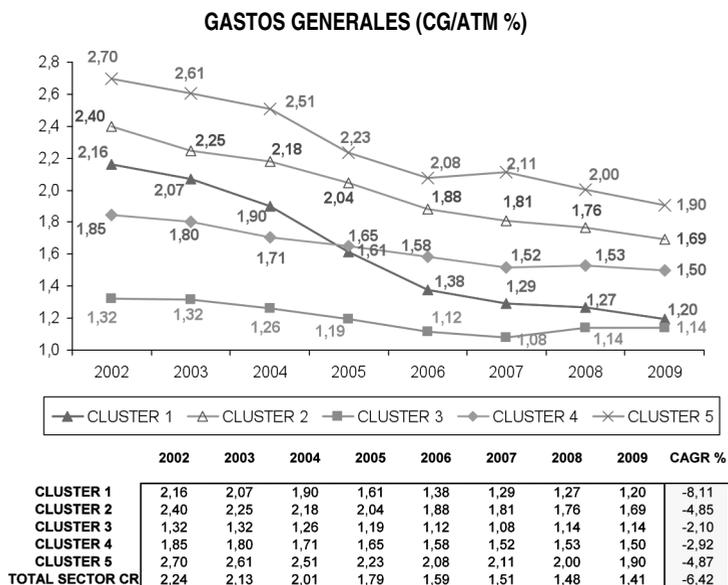
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CAGR %
CLUSTER 1	53,1	54,6	55,8	56,9	53,2	48,6	49,6	46,9	-1,74
CLUSTER 2	58,8	58,6	60,5	62,6	58,5	54,0	54,2	64,2	1,26
CLUSTER 3	40,9	43,5	45,0	45,6	42,2	37,4	36,8	42,1	0,42
CLUSTER 4	48,7	51,4	54,0	56,0	54,5	48,3	50,1	54,3	1,55
CLUSTER 5	63,0	66,3	68,8	70,4	67,5	61,9	60,6	65,3	0,51
TOTAL SECTOR CR	55,5	56,3	57,9	59,5	55,7	51,0	51,6	54,3	-0,32

MARGEN DE EXPLOTACION (ME/ATM) %

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CAGR %
CLUSTER 1	1,56	1,50	1,39	1,20	1,18	1,32	1,21	1,36	-1,92
CLUSTER 2	1,39	1,37	1,26	1,17	1,28	1,47	1,46	1,27	-1,23
CLUSTER 3	1,66	1,56	1,42	1,35	1,51	1,76	1,77	1,50	-1,41
CLUSTER 4	1,66	1,51	1,29	1,21	1,25	1,52	1,37	1,23	-4,15
CLUSTER 5	1,33	1,12	0,95	0,94	0,95	1,16	1,17	1,34	0,11
TOTAL SECTOR CR	1,48	1,43	1,32	1,19	1,23	1,39	1,32	1,33	-1,56

FUENTE: Elaboración propia. Datos UNACC. Base 77 Cajas Rurales.

Gráfico 6. Gastos Generales sobre ATM por Cluster. Evolución 2002-2009.

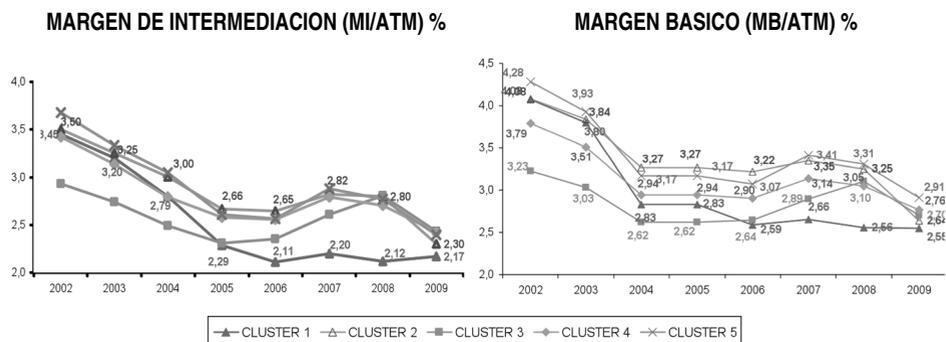


FUENTE: Elaboración propia. Datos UNACC. Base 77 Cajas Rurales.

CLUSTER 5

Constituido por cajas pequeñas y muy pequeñas, este grupo se caracteriza por unos elevados ratios de Eficiencia Operativa Básica (EFIB 2007 = 61,9%), unos costes operativos muy elevados (GG/ATM= 2,11%), al igual que los márgenes recurrentes. Se trata del grupo de Cajas con una Eficiencia Operativa más baja a lo largo de todo el período de estudio, que mantiene altos costes - el ratio GG/ATM se mantiene excesivamente elevado, lo que obliga a mantener unos márgenes recurrentes muy elevados, similares a los del Cluster 2, que sin embargo no consiguen traducirse en rentabilidad -. De hecho el Margen de Explotación se mantiene por debajo de los restantes cluster a lo largo de todo en período de estudio, experimentando una subida en 2009 que se debe a resultados puntuales por operaciones financieras. Se trata de un grupo de entidades con una clara necesidad de acometer un proceso de reestructuración que les permita ganar competitividad.

Gráfico 7. Margen de Intermediación y Margen Básico sobre ATM por Cluster. Evolución 2002-2009



MARGEN DE INTERMEDIACION (MI/ATM) %

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CAGR %
CLUSTER 1	3,45	3,20	2,79	2,29	2,11	2,20	2,12	2,17	-6,45
CLUSTER 2	3,50	3,25	3,00	2,66	2,65	2,82	2,80	2,30	-5,81
CLUSTER 3	2,93	2,74	2,49	2,30	2,35	2,61	2,81	2,43	-2,64
CLUSTER 4	3,42	3,14	2,79	2,58	2,56	2,79	2,70	2,43	-4,78
CLUSTER 5	3,68	3,33	3,05	2,61	2,56	2,88	2,77	2,40	-5,93
TOTAL C.RURALES	3,46	3,21	2,88	2,46	2,36	2,49	2,43	2,24	-6,05

MARGEN BASICO (MB/ATM) %

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	CAGR %
CLUSTER 1	4,08	3,80	2,83	2,83	2,59	2,66	2,56	2,55	-6,47
CLUSTER 2	4,08	3,84	3,27	3,27	3,22	3,35	3,25	2,64	-6,03
CLUSTER 3	3,23	3,03	2,62	2,62	2,64	2,89	3,10	2,70	-2,51
CLUSTER 4	3,79	3,51	2,94	2,94	2,90	3,14	3,05	2,76	-4,40
CLUSTER 5	4,28	3,93	3,17	3,17	3,07	3,41	3,31	2,91	-5,35
TOTAL C.RURALES	4,04	3,78	3,02	3,02	2,86	2,97	2,87	2,60	-6,12

FUENTE: Elaboración propia. Datos UNACC. Base 77 Cajas Rurales.

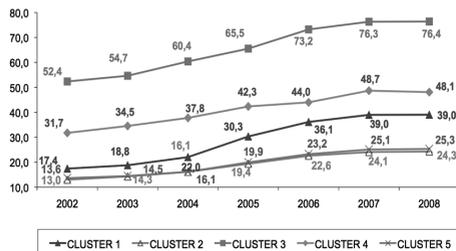
5.- Productividad

El comportamiento en productividad refleja las características de cada cluster, y la estructura y evolución de las diferentes partidas de la cascada de resultados. Observamos que los máximos volúmenes de negocio y rentabilidad por oficina a lo largo de todo el período de estudio corresponden a los *Cluster 3* y *4*, especialmente al primero de ellos, conformado por las Cajas Rurales más eficientes a lo largo de todo el período de estudio (*Gráfico 11*). Se trata de dos cluster que agrupan Cajas muy pequeñas que aún así mantienen unas elevadas tasas de productividad a pesar de no presentar una excesiva reducción de márgenes recurrentes. Ello es posible gracias a la existencia del Grupo Caja Rural y la efectiva generación de sinergias que para las cajas pequeñas supone el compartir estructuras operativas, tecnológicas, funcionales y comerciales, que les permite mantener dichos márgenes recurrentes a niveles aceptables (aunque algo elevados, especialmente en el caso del *Cluster 4*). Por otra parte, el hecho de operar en entornos más o menos aislados (su escaso tamaño hace inviable su supervivencia en solitario en entornos expuestos a la competencia de entidades grandes) permite el mantenimiento de márgenes recurrentes algo más elevados a los de las entidades grandes, asegurando de esta manera mayores tasas de productividad, tanto en volumen de negocio como en Margen de Explotación.

Le sigue en productividad el *Cluster 1*, formado por Cajas grandes, que por tanto no gozan de la protección que pudiera proporcionar los entornos más o menos “aislados” en que operan las pequeñas. Puede observarse que, a pesar de tener ratios de eficiencia similares a los del *Cluster 4*, y partir de márgenes recurrentes inferiores, y por tanto más competitivos, las tasas de productividad son menores. Es evidente que la exposición a la fuerte competencia de Bancos y Cajas de Ahorro está muy presente en este Cluster, lo que presiona a la baja los márgenes de Intermediación y Básico, obligando a una fuerte apuesta por el control de los costes operativos para mantener la rentabilidad.

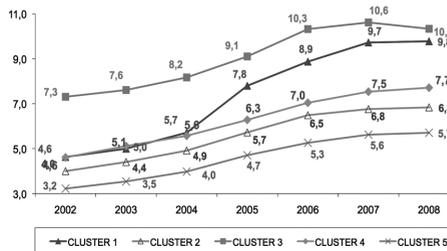
Gráfico 8. Productividad por oficina y empleado (Millones de Euros). Evolución 2002-2009

VOLUMEN DE NEGOCIO POR OFICINA
(Millones de euros)



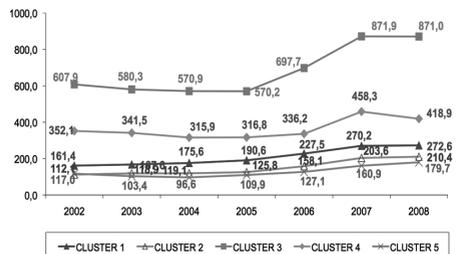
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	CAGR %
CLUSTER 1	52,4	54,7	60,4	65,5	73,2	76,3	76,4	11,00
CLUSTER 2	31,7	34,5	37,8	42,3	44,0	48,7	48,1	7,17
CLUSTER 3	17,4	18,8	22,0	30,3	36,1	39,0	39,0	14,39
CLUSTER 4	13,6	14,5	16,1	19,9	23,2	25,1	25,3	10,88
CLUSTER 5	13,0	14,3	16,1	19,4	22,6	24,1	24,3	11,00
TOTAL C.R. RUALES	15,4	16,8	19,3	24,8	29,2	31,6	31,7	12,74

VOLUMEN DE NEGOCIO POR EMPLEADO
(Millones de euros)



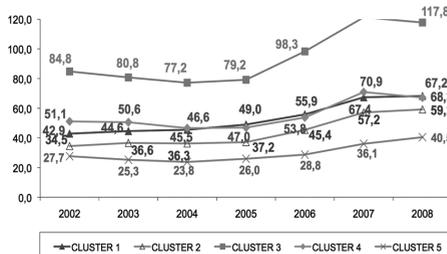
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	CAGR %
CLUSTER 1	7,3	7,6	8,2	9,1	10,3	10,6	10,3	13,27
CLUSTER 2	4,6	5,1	5,7	6,3	7,0	7,5	7,7	9,99
CLUSTER 3	4,6	5,1	5,6	6,3	7,0	7,5	7,7	8,95
CLUSTER 4	4,6	5,1	5,6	6,3	7,0	7,5	7,7	8,95
CLUSTER 5	3,2	3,5	4,0	4,7	5,3	5,6	5,7	9,99
TOTAL SECTOR CR	4,3	4,7	5,3	6,7	7,6	8,2	8,3	11,37

MARGEN DE EXPLOTACIÓN POR OFICINA
(Miles de euros)



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	CAGR %
CLUSTER 1	607,9	580,3	570,9	570,2	697,7	871,9	871,0	6,18
CLUSTER 2	352,1	341,5	315,9	316,8	338,2	458,3	418,9	2,94
CLUSTER 3	161,4	118,9	175,6	190,6	227,5	270,2	272,6	9,13
CLUSTER 4	112,1	118,9	119,1	125,8	158,1	203,8	210,4	11,08
CLUSTER 5	117,0	103,4	96,6	109,9	127,1	160,9	179,7	7,41
TOTAL SECTOR CR	140,3	148,2	149,3	159,6	194,6	241,6	246,3	9,84

MARGEN DE EXPLOTACIÓN POR EMPLEADO
(Miles de euros)



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	CAGR %
CLUSTER 1	84,8	80,8	77,2	79,2	98,3	117,8	117,8	8,06
CLUSTER 2	51,1	44,6	46,6	49,0	55,9	67,4	68,3	9,41
CLUSTER 3	42,9	44,6	45,5	47,0	53,8	67,4	68,3	9,41
CLUSTER 4	34,5	36,6	36,3	37,2	45,4	57,2	59,2	9,41
CLUSTER 5	27,7	25,3	23,8	26,0	28,8	36,1	40,5	6,55
TOTAL SECTOR CR	39,3	41,1	41,1	43,2	50,9	62,7	64,2	8,50

FUENTE: Elaboración propia. Datos UNACC. Base 77 Cajas Rurales.

Si atendemos a la productividad por empleado, vemos que sigue por encima el *Cluster 3*, pero a partir de 2003, año en que las Cajas integrantes del *Cluster 1* comienzan a realizar un intenso esfuerzo en control de costes operativos, tanto el Volumen de Negocio como los Márgenes de Explotación por empleado de este cluster superan a los del *Cluster 4*, mostrando así un mejor dimensionamiento de oficinas. Hay que tener en cuenta aquí que el pequeño tamaño de las entidades del *Cluster 4* hace que gran parte del tiempo de los empleados de oficinas se dedique a tareas de Servicios Centrales, lo que hace perder productividad en oficinas. Una vez más podemos decir que la pertenencia al Grupo Caja Rural debe servir como base para diluir estos costes y generar economías de escala.

Los *Cluster 2* y *5* muestran muy bajas tasas de productividad por oficina y empleado, con un posicionamiento simétrico a lo largo de todo el período de estudio al observado para el ratio de Eficiencia Operativa Básica y a los Gastos Generales. Es decir, a menor Eficiencia Operativa de grupo y menor control de costes operativos, menor productividad por oficina y empleado. Se hace aquí evidente que la necesidad de mantener elevados márgenes recurrentes para soportar una elevada estructura de costes perjudica la productividad, y como consecuencia, la rentabilidad en términos de ATM

6.- Resumen

Dentro del conjunto de las cajas Rurales se pueden distinguir dos grupos que presentan una clara apuesta por la Eficiencia Operativa y la contención de costes: los *Cluster 1* y *3*. El primero de ellos está integrado por Cajas Grandes que partiendo de un nivel de Gastos Generales muy elevado en términos de ATM en 2002, inicia en 2003 un drástico proceso de control y racionalización de los mismos, paralelamente a una fuerte disminución de los Margenes de Intermediación y Básico. Se trata de entidades grandes, expuestas a la competencia de Bancos y Cajas de Ahorros, lo que obliga claramente al estrechamiento de márgenes recurrentes para mantener productividad (volumen de negocio y rentabilidad por oficina y empleado). Este estrechamiento de márgenes exige una racionalización de los costes operativos para mantener los niveles de rentabilidad, independientemente de las condiciones externas de mercado.

El *Cluster 2*, integrado por entidades de tamaño medio-grande, que por su implantación regional están expuestas a niveles similares de competencia a los del *Cluster 1*, no presenta la apuesta por la Eficiencia y el control de costes del primero, lo que se refleja en la necesidad de mantener unos elevados márgenes recurrentes para mantener la rentabilidad. Ello sin embargo está restando competitividad comercial, como podemos comprobar en los bajos niveles de productividad por oficina y empleado, además de situar a las Cajas en una posición de clara dependencia de las condiciones de mercado, con poca capacidad de respuesta en una situación de crisis, alza de la morosidad y contracción de los mercados como ocurre en 2009.

Si nos centramos en este año, el *Cluster 1* es el único capaz de incrementar Eficiencia Operativa y Margen de Explotación en 2009, año muy difícil para las entidades financieras, con un comportamiento, tanto en estos parámetros como en márgenes recurrentes, muy similar al de los bancos. Las ganancias en Eficiencia propiciadas por la clara apuesta de estas Cajas por la contención de costes hace posible, por un lado, la mejora directa del Margen de Explotación, y por otro, proporciona el margen de maniobra necesario para bajar los márgenes recurrentes, ganando en competitividad comercial y en productividad, lo que sin duda contribuye a propiciar un crecimiento sólido y el mantenimiento de una rentabilidad independiente de las situaciones de mercado.

En cuanto a las Cajas que conforman el *Cluster 3*, pequeñas y muy eficientes, podemos hacer las mismas observaciones que en el caso del *Cluster 1*, añadiendo además que por su tamaño,— que en cierto modo las permite operar en entornos menos expuestos a la competencia de Bancos y Cajas de Ahorros —, el mercado no parece penalizar tanto las subidas puntuales en márgenes recurrentes, a juzgar por las elevadísimas tasas de productividad. Se trata de un conjunto de entidades que claramente están aprovechando esta circunstancia, reforzada por una clara apuesta por la contención de costes, para generar rentabilidad. El *Cluster 4* presenta una menor eficiencia, aunque es capaz de generar rentabilidades aceptables. El hecho de que ambos cluster estén conformados por cajas muy pequeñas y aún así mantengan sus elevadas tasas de Eficiencia Operativa no sería explicable sin la existencia del Grupo Caja Rural y la efectiva generación de sinergias en costes que para las cajas pequeñas supone el compartir estructuras operativas, tecnológicas, funcionales y comerciales. Por otra parte, el hecho de operar en entornos más o menos aislados (su escaso tamaño hace inviable su supervivencia en solitario en entornos expuestos a la competencia de entidades grandes) permite el mantenimiento de márgenes recurrentes algo más elevados a los de las entidades grandes, asegurando de esta manera mayores Márgenes de Explotación. Se trata de una situación claramente beneficiosa para aquellas entidades que sepan aprovecharla.

Aquellas Cajas que muestran una mayor reducción de su Margen Básico a lo largo del período de estudio muestran también un incremento en el volumen de negocio por oficina y empleado. Sin embargo, para que esta reducción del Margen Básico sea sostenible, debe ir acompañada de una reducción más que proporcional de los Gastos Generales, con el fin de que la rentabilidad crezca de manera sostenida. Las Cajas deben buscar un adecuado equilibrio a la hora de plantear los márgenes recurrentes para su negocio. Un Margen Básico elevado puede ir acompañado de un alto Margen de Explotación siempre que no se supere el punto de equilibrio marcado por el mercado o el entorno competitivo en el que opera cada entidad. Pasado este máximo, bajan los ratios de productividad, lo que va acompañado de bajadas de rentabilidad.

7.- Conclusiones

Como conclusión final diremos que, sin entrar en debatir cuánto es de sostenible en el largo plazo un negocio basado en márgenes básicos superiores a la competencia, es esencial que el sector haga un serio replanteamiento de sus estructuras de costes. El modelo cooperativo debería facilitar que los segmentos de cajas más vulnerables a la pérdida de rentabilidad consolidaran sus estructuras operacionales para reducir significativamente los gastos generales hasta los niveles de, al menos, las cajas Muy Grandes. Esta consolidación pasaría por un rediseño del actual modelo de relación entre Cajas, de modo que la estructura de integración resultante debería:

Facilitar el crecimiento (para no perder cuota de mercado), tanto orgánico – manteniendo el tradicional engarce de la cooperativa de crédito con su clientela local y apalancarse en esa ventaja para seguir profundizando en desarrollo de producto y líneas de negocio – como inorgánico – a través de adquisiciones, fusiones y participaciones de control, nacionales e internacionales -.

Generar economías de escala – más allá de las tecnológicas actuales - que eleven la eficiencia hasta el nivel de Cajas de Ahorros y Bancos, a través de la concentración de las tareas administrativas (*back-offices*) en centros de servicios compartidos, pasando por una profunda redefinición del modelo operativo de la oficina, que debe centrarse en la venta y el asesoramiento financiero, cediendo a los canales electrónicos la carga operativa tradicional de ventanilla.

En cierta forma, la actual figura jurídica del Sistema Institucional de Protección (SIP), adecuadamente gestionada, puede servir de instrumento que garantice un mejor acceso de sus miembros a los mercados de financiación mayorista y, por ende, facilitar el crecimiento, aunque imponga una mayor disciplina de riesgos y una mayor coordinación de las políticas de gestión de balance. Ello conlleva inexorablemente a equiparar las estructuras de costes de sus miembros (ya hemos visto su correlación con la generación de rentabilidad) por lo que se hará necesario profundizar en la integración de tareas administrativas y en la convergencia de modelos de oficina.

Este modelo de integración no daña en absoluto las virtudes del modelo de banca de cercanía de las Cajas Rurales sino todo lo contrario, mantiene la autonomía comercial (aunque no de riesgos) de las entidades con independencia de su tamaño o cobertura geográfica, mantiene intacto su valor de marca asociada a las necesidades del desarrollo local, y consolida el modelo cooperativo en un escenario previsiblemente más duro de requerimientos de capital (solvencia) y liquidez como el que preparan los acuerdos de Basilea III.

Referencias bibliográficas

- BEL DURÁN, P. y CABALEIRO CASAL, M.J. (2002): "La sociedad cooperativa: fórmula empresarial idónea para el desarrollo rural endógeno y sostenible", *Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros*, Núm. 194, pp. 9-26.
- BERGER, A.N. (2000): "Efectos de la consolidación sobre la eficiencia de la industria de servicios financieros", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, pp. 64-87.
- CALVO BERNARDINO, A. y GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, J. I. (1999): "Criterios de valoración de la eficacia social de las sociedades cooperativas de crédito españolas: Una aproximación a la situación de las de Castilla-La Mancha", *Banca & Finanzas*, nº 42, marzo, pp. 16-20.
- CARBÓ VALVERDE, S., RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. y LÓPEZ DEL PASO, R. (2000): "La competencia en el sector bancario español. Una aproximación regional", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, pp. 268-293.
- CHAVES, R. y SOLER, F. (2004): *El gobierno de las cooperativas de crédito en España*, CIRIEC-España, Valencia. ISBN 84-95003-45-7. 233 p.
- CORTÉS GARCÍA, F. J. (2003): "Caracterización del sector bancario en España", *Boletín económico de ICE*, nº 2753, 6-12 Enero 2003, pp. 17-21.
- CUESTA, R. & OREA L. (2002): "Mergers and Technical Efficiency in Spanish Savings banks: A Stochastic Distance Function Approach", *Journal of Banking and Finance*, 26, pp. 2231-2247.
- ENCINAS DUVAL, B. (2009a): *Eficiencia operativa y rentabilidad en el actual modelo de negocio de las Cajas Rurales*, Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias. Madrid. ISBN 978-84-95525-38-3.
- ENCINAS DUVAL, B. (2009b): "La crisis como oportunidad para la redefinición del modelo de negocio de las Cajas Rurales y su apuesta por la eficiencia en costes", *XII Jornadas de Investigadores en Economía Social y Cooperativa*, 2009. Murcia 24-26 de Junio.
- ESCRIBANO PINTOR, S. y ENCINAS DUVAL, B. (2010): "La generación de rentabilidad en el actual modelo de negocio de las Cajas Rurales", *Boletín Económico del ICE*, nº 2988, 1-15 de mayo 2010, pp. 33-45.
- FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J., MAUDOS, J. y PÉREZ, F. (2002): "La evolución de la estructura de ingresos en el sector bancario español", *Papeles de Economía Española*, núm. 94, pp. 136-145.
- FUENTES EGUSQUIZA, I. (2005): "Los gastos en tecnología y la eficiencia, productividad y costes de las entidades bancarias españolas", *Boletín Económico Banco de España*, febrero, pp. 52-61.

- GONZÁLEZ, M. & PALOMO ZURDO, R. (2004): "Cooperative Banks and Saving Banks: a comparative business analysis", Comunicación presentada en el Congreso Científico de la Alianza Cooperativa Internacional (ACI) celebrada en Segorbe, 6 al 9 de Mayo 2004.
- HERRERO, T. y CARBAJO, A. (2003): "Las Cajas de Ahorros como una forma eficiente de empresa", *Economistas*, núm. 98, Septiembre, pp. 147-153.
- IBARRONDO DÁVILA, P. (2001): "Análisis comparativo de la estructura económico-financiera de las entidades de depósito españolas", *Boletín Económico del ICE*, nº 2678, 15 al 21 enero, pp. 15-24.
- LOZANO VIVAS, A. (1997): "Profit Efficiency for Spanish savings Banks", *European Journal of Operational Research*, 98, pp. 381-394.
- MARAVALL, F., GLAVAN, S., AFI (2009): "Eficiencia y concentración del sistema bancario español", *Estudios de la Fundación*, Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, ISBN 978-84-89116-51-1. 270 p.
- MARCO GUAL, A. y MOYA CLEMENTE, I. (2000): "Factores que inciden en la eficiencia de las entidades de crédito cooperativo", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 105, pp. 781-808.
- MARCO GUAL, A. y MOYA CLEMENTE, I. (2001): "Efecto del tamaño y del progreso técnico en la eficiencia del sector de crédito cooperativo en España", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 10, núm. 2, pp. 29-42.
- MAUDOS, J. y FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2005): "Los costes sociales del poder de mercado en la banca española", *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 83, pp. 25-36.
- MAUDOS, J. y PASTOR, J.M. (2000): "La eficiencia del sistema bancario español en el contexto de la Unión Europea", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, pp. 155-168.
- MELIÁN NAVARRO, A. (2004): "El fenómeno concentratorio como estrategia de crecimiento en las Cajas Rurales españolas. El Grupo Caja Rural", *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos* núm. 82, 1er cuatrimestre, pp. 89-112.
- MELIÁN NAVARRO, A., PALOMO ZURDO, R.J., SANCHIS PALACIO, J.R., y SOLER TORMO, F. (2006): "La investigación en materia de cooperativas de crédito y grupos cooperativos", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social, y Cooperativa*, nº 56, noviembre, pp. 37-58.
- PALOMO ZURDO, R. J. (1995): *La banca cooperativa en Europa*, Unión Nacional de Cooperativas de Crédito y Asociación Española de Cooperativas de Crédito, Madrid.
- PALOMO ZURDO, R. J. (1999a): "Grupo Caja Rural". En: BAREA TEJEIRO, J., JULIÁ IGUAL, J.F., MONZÓN CAMPOS, J. L. (1999): *Grupos empresariales de la economía social en España*, CIRIEC-España, Valencia, pp. 293-349.
- PALOMO ZURDO, R. J. (1999b): "Análisis empírico del criterio de territorialidad en la actividad de las cajas rurales españolas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 8, núm. 2, pp. 41-62.

- PALOMO ZURDO, R. y GONZÁLEZ SÁNCHEZ, M. (2004): "Un contraste de la divergencia en el modelo de modelo de negocio de las entidades financieras de economía social: cajas de ahorro y cooperativas de crédito", *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, núm. 83, pp. 85-114.
- PALOMO ZURDO, R.J. y SANCHIS PALACIO, J. R. (2008): "Un análisis del crédito cooperativo en España: situación actual, expansión territorial y proyección estratégica", *Estudios de Economía Aplicada*, Vol. 26 (1), pp. 27-41.
- PALOMO ZURDO, R., SANCHIS PALACIO, J.R. y SOLER TORMO, F. (2010): "Las entidades financieras de la economía social ante la crisis financiera: un análisis de las cajas rurales españolas", *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, núm. 100, pp. 101-133.
- SANCHIS PALACIO, J.R. (2003): "Análisis estratégico de las cooperativas de crédito. Estudio empírico aplicado a las cajas rurales de la Comunidad Valenciana", *Revista de Información Comercial Española (ICE)*, nº 805, pp. 145-169.
- SANCHIS PALACIO, J. R. y CAMPOS CLIMENT, V. (2006): "Las secciones de crédito como instrumentos financieros para las cooperativas", *Revista de Economía Social*, núm. 29, julio-agosto, pp. 8-15.
- SANCHIS PALACIO, J. R. y CAMPS TORRES, J. (2004): "Análisis del proceso de ajuste estrategia-estructura en el sector bancario español. El caso de las cooperativas de crédito valencianas", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, abril-junio, Vol. XXXIII, núm. 121, pp. 379-414.
- SANCHIS PALACIO, J. R. y PALOMO ZURDO, R. J. (1997): *El crédito cooperativo en España*, CIRIEC-España, Valencia.
- SERVER IZQUIERDO, R. y MELIÁN NAVARRO, A. (1998): "Vertebración del cooperativismo de crédito en España y en la Comunidad Valenciana en el marco del sistema financiero", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, nº 28, abril, pp. 139-166.
- SERVER IZQUIERDO, R. y MELIÁN NAVARRO, A. (2001): "Evaluación de la eficiencia de las entidades financieras en las secciones de crédito de las cooperativas", *Revista Investigación Agraria, Serie Producción y protección vegetales*, Vol. 16(1), pp. 87-103.
- SOLER TORMO, F. V. (1993): "La cuenta financiera de las cooperativas de crédito", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 13, mayo, pp. 123-151.
- SOLER TORMO, F. V. (1993b): "Dimensión y eficiencia en las Cajas Rurales españolas. Un breve estudio de las hipotéticas ventajas asociadas al tamaño". *Revista Crédito Cooperativo*, núm. 65, sept.-oct., pp. 7-32
- SOLER TORMO, F. V. (2002): "La identidad cooperativa como garantía de futuro: las cooperativas de crédito ante la trivialización de sus principios", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social, y Cooperativa*, nº 40, abril, pp. 215-242.
- VARGAS SÁNCHEZ, A. (1995): "Las cooperativas de crédito españolas. Una aproximación empírica a algunos aspectos de gestión", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 21, diciembre, pp. 7-22.