

UNA NOTA SOBRE LOS PROCESOS DE FUSION DE CAJAS DE AHORROS

Isabel PLAZA HIDALGO

LOS procesos de fusión entre cajas de ahorros se han visto acelerados durante los últimos años. En el período 1985-1991, un total de cuarenta cajas han participado en algún proceso de fusión. El cuadro n.º 1 los recoge de forma resumida, diferenciando entre las fusiones por constitución de una nueva entidad (caso de treinta y una cajas que desaparecen y se integran en doce de nueva creación) y las fusiones por absorción (seis cajas son absorbidas por otras ya existentes). Este proceso continúa en la actualidad, ya que algunas cajas han manifestado recientemente en diversos medios de comunicación sus intenciones de negociar una próxima fusión (cuadro n.º 2).

A efectos de aventurar factores explicativos de dichas fusiones, en todos los casos, salvo en el de la absorción de la Caja de Ahorros de Ceuta por parte de la Caja de Madrid, las fusiones han tenido lugar entre cajas de la misma comunidad autónoma, e incluso algunas entre cajas de la misma provincia, lo que pone de manifiesto, desde otra perspectiva, la tradicional vocación territorial de las cajas de ahorros. Han sido siete las comunidades autónomas que han visto reducido el número de cajas de ahorros debido a este proceso: Andalucía, Castilla-La Mancha, Castilla y León, Cataluña, Comunidad Valenciana, Extremadura y País Vasco. En la Comunidad Valenciana y Andalucía se reducirán aún más las entidades operantes si tienen lugar las fusiones anunciadas, dos en cada una de estas comunidades (cuadro n.º 2).

Dado lo reciente del proceso de concentración, está aún por dilucidar el análisis riguroso de las eventuales economías de escala que se logren con las fusiones, pero pueden anticiparse indicios de dichas economías de escala por la reducción en el número y el aumento en la dimensión de las oficinas que tienen lugar al fusionarse dos cajas del mismo ámbito territorial de actuación.

Para evaluar someramente los procesos que han tenido lugar hasta el momento, se ha formado el agregado de cajas fusionadas, en el que sólo se han incluido las fusiones por constitución de una nueva entidad, debido a la escasa incidencia en los resultados de la entidad absorbente cuando el tamaño relativo de la absorbida es muy pequeño (cuadro n.º 3). Forman así el agregado todas las cajas que aparecen en el apartado «fusiones por constitución» del cuadro n.º 1, antes y después del momento de la correspondiente fusión. De este modo, el número de cajas totales va disminuyendo conforme

van produciéndose las fusiones, pero la serie elaborada es homogénea, ya que para cada dos o más cajas que desaparecen se considera una nueva, que es la suma de las anteriores. El agregado de cajas no fusionadas lo forma el resto (también las que intervienen en alguna fusión por absorción), en el que no se incluyen ni la CECA ni la Caja Postal.

De ambos agregados (cajas fusionadas y cajas no fusionadas) y del total de cajas se han elaborado las *ratios* siguientes (1):

Beneficio antes de impuestos/Recursos propios medio = ROE o rentabilidad de los capitales propios.

Beneficio antes de impuestos/Activo total medio = ROA o rentabilidad de los activos.

Activo total medio/Recursos propios medios = *Ratio* de endeudamiento.

Para cada una de las tres *ratios* indicadas, se ha calculado la «diferencia relativa» entre el valor de la *ratio* de las no fusionadas y el de la *ratio* de las fusionadas, dividida por la *ratio* del total de cajas:

$$\text{Diferencia relativa} = (\text{RNF} - \text{RF}) / \text{RT}$$

En el gráfico 1 se observa así la evolución de esas diferencias relativas de las tres *ratios* en el período 1987-1991.

Haciendo abstracción del dato de 1988, las diferencias de las rentabilidades son favorables a las cajas no fusionadas, probablemente por el desfase entre el crecimiento del balance y el del beneficio en las fusionadas, al menos en el corto plazo. A partir del año 1989, sin embargo, se produce la mayor parte de las fusiones, y se observa una atemperación de tales diferencias, debido, tal vez, a la recuperación en el ritmo de crecimiento del beneficio de las fusionadas a partir de los primeros momentos de la fusión.

El cambio de signo que registran las diferencias de las *ratios* ROE y ROA en 1988 es debido a la forma de dotar los fondos de pensiones no causadas (2), que influye en el resultado.

Para clarificar algo más la diferencia entre rentabilidades, puede verse el gráfico 2, que muestra la evolución del margen de explotación, del resultado antes de impuestos y de las partidas que justifican el paso desde el primero al segundo: operaciones con valores, saneamiento de créditos, otras dotaciones netas (que recoge las dotaciones a los fondos de pensiones) y otros adeudos y abonos, medidos todos ellos respecto al activo total medio.

Con base en ese gráfico, puede constatarse que el margen de explotación respecto al activo total medio de las cajas no fusionadas es mayor que el de las cajas fusionadas durante todo el período.

De igual forma, el resultado antes de impuestos res-

GRAFICO 1
RENTABILIDAD Y ENDEUDAMIENTO
Cajas no fusionadas - Cajas fusionadas

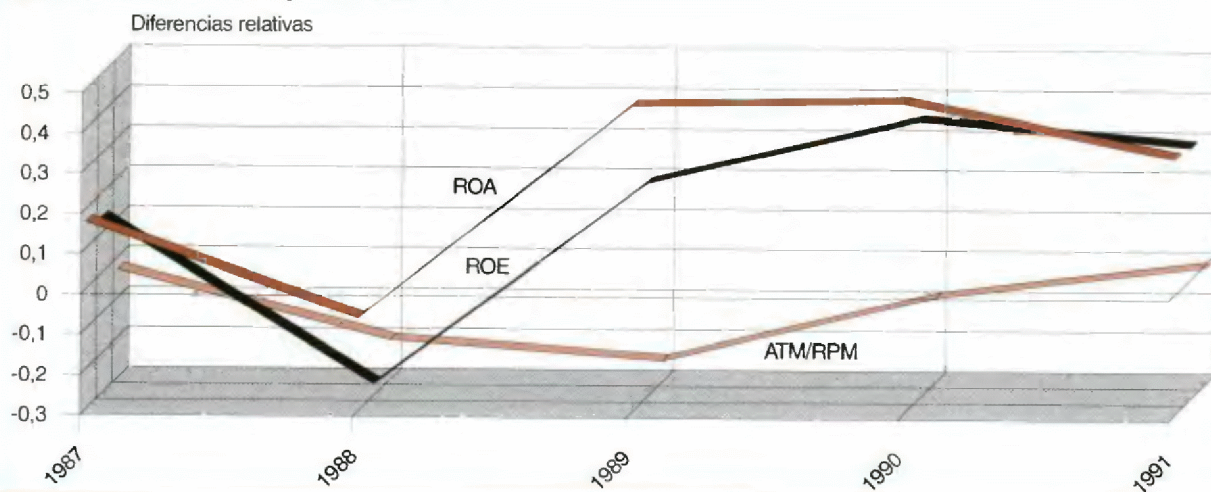
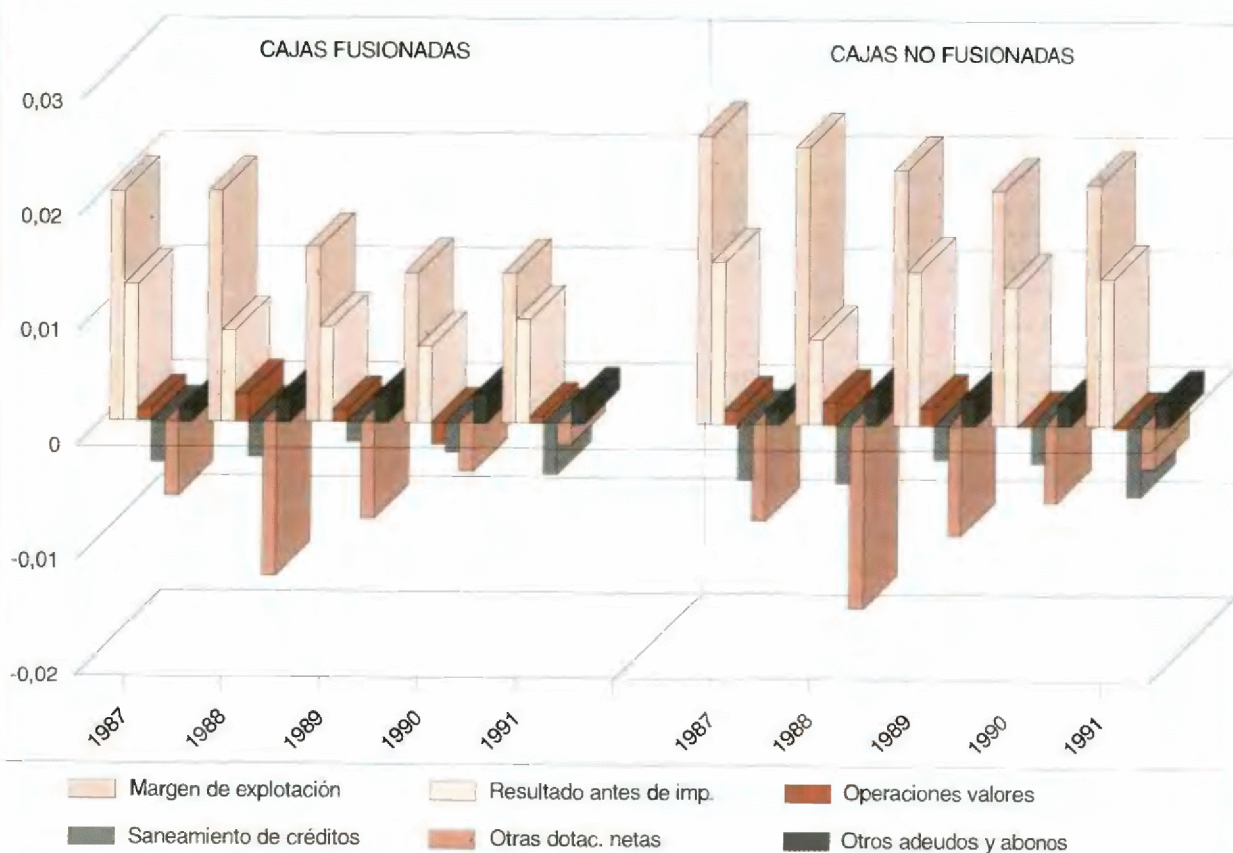
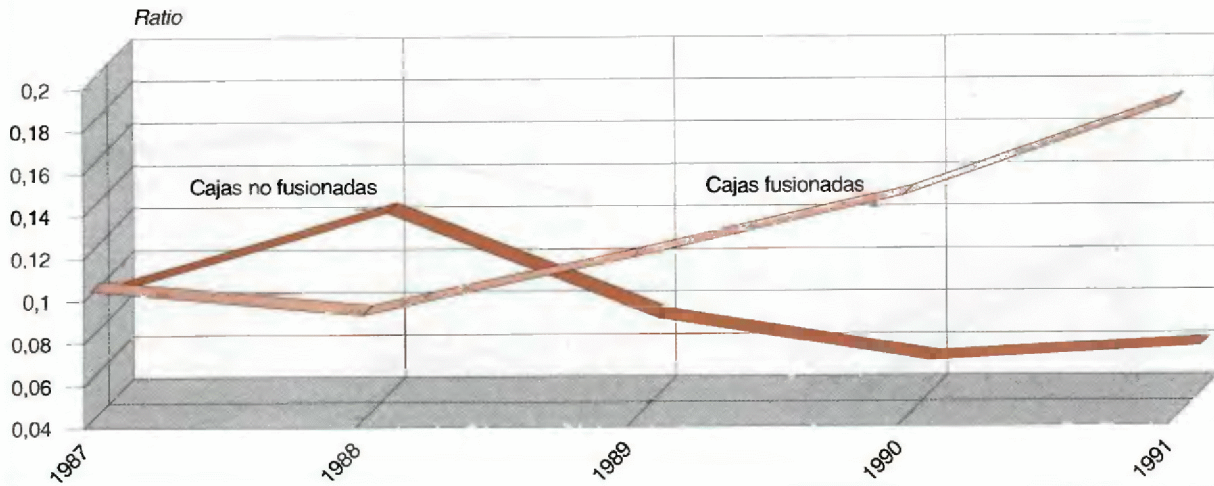


GRAFICO 2
DOTACIONES Y SANEAMIENTOS



**GRAFICO 3
REGULARIZACION Y ACTUALIZACION / RECURSOS PROPIOS**



pecto al activo total medio de las cajas no fusionadas es también superior al de las cajas fusionadas, excepto en el año 1988, en el que es inferior a causa de la mayor dotación de la provisión de insolvencias y, sobre todo, de los fondos de pensiones (las cajas no fusionadas dotaron dichos fondos en un 1,6 por 100 del activo total medio, frente al 1,34 por 100 en que lo hicieron las cajas fusionadas).

Respecto a la *ratio* ATM / RPM, o relación de endeudamiento, la diferencia entre los grupos de cajas es negativa; es decir, el endeudamiento de las cajas fusionadas es mayor. Si bien, en este caso, el cambio de la tendencia, que también se observa en el año 1989, es aún más evidente, y se puede justificar también por el aumento de las reservas (de regularización y actualización) que se deduce de las fusiones, y que aumenta los recursos propios (gráfico 3).

Una vez más, sin embargo, se debe recordar el escaso período de tiempo transcurrido desde que tuvieron lugar la mayor parte de las fusiones (1990 y 1991), lo que dificulta el análisis riguroso de los efectos de éstas, que se dilatan a lo largo de años sucesivos, con lo que supone para ello la carencia de una serie histórica suficientemente representativa.

Aun con todas esas salvedades, se puede anticipar que si bien las cajas fusionadas son, como agregado y en el corto plazo, menos rentables y están más endeudadas que el grupo de cajas no fusionadas, se observa una tendencia a la reducción de las diferencias entre ambos grupos en los años posteriores a las fusiones. En años sucesivos, se podrá contrastar si se mantiene esta tendencia mediante análisis más elaborados, que están entre las líneas de atención preferente del Departamento

de Economía Financiera de la Fundación FIES, de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

NOTAS

(1) «Activo total medio»:

— Semisuma de la partida activo total, al principio y al final de cada ejercicio.

«Recursos propios medios»:

— Semisuma al principio y final del ejercicio de la partida «recursos propios», que incluye los epígrafes «fondo de dotación» y «reservas» del pasivo del balance público.

(2) Véase, al respecto, la Circular 11/1987, de 13 de marzo, del Banco de España.

CUADRO N.º 1

FUSIONES DE CAJAS DE AHORROS (1985-1992)

Años	FUSIONES POR CONSTITUCION		FUSIONES POR ABSORCION		
	Cajas que se fusionan		Fusionada	Absorbida	Absorbente
1985	C. General de A. y M. P. de Avila	C. Central de A. y Préstamos de Avila	C. A. M. P. de Avila		
1989				C. A. M. P. de Segorbe	C. A. de Valencia
1990	C. A. M. P. de Barcelona	C. Pens. Vejez y A. de Cataluña y Baleares	C. A. y Pensiones de Barcelona	C. A. M. P. de Ceuta	C. A. M. P. de Madrid
	C. A. M. P. Municipal de Bilbao	C. A. Vizcaína	Bilbao Bizkaia Kutxa	C. A. de Torrent	C. A. del Mediterráneo
	C. A. M. P. de León C. A. M. P. de Palencia C. A. Prov. de Zamora	C. A. Prov. de Valladolid C. A. Popular de Valladolid	C. España de Inversiones		
	C. A. M. P. de Cáceres	C. A. de Plasencia	C. A. M. P. de Extremadura		
	C. A. M. P. Municipal de San Sebastián	C. A. Prov. de Guipúzcoa	C. A. M. P. de Gipuzkoa y San Sebastián		
	C. Prov. de A. y M. P. de Huelva	M. P. C. A. de Sevilla	M. P. C. A. de Huelva y Sevilla		
	C. A. M. P. de Vitoria	C. Provincial de Alava	C. A. de Vitoria y Alava		
1991	C. A. Prov. de Alicante	C. A. Prov. de Valencia	C. A. Prov. de Alicante y Valencia	C. Prov. de Granada	C. General de A. y M. P. de Granada
	M. P. C. A. de Almería M. P. C. A. de Ronda C. A. M. P. de Cádiz	C. A. Prov. de Málaga C. A. y Préstamos de Antequera	Unicaja	C. A. M. P. de Castellón	C. A. de Valencia, Castellón y Alicante
	C. A. M. P. de Salamanca	C. General de A. y Préstamos de la Provincia de Soria	C. A. de Salamanca y Soria		
1992	C. A. Prov. de Albacete C. A. Prov. de Toledo	C. A. de Cuenca y Ciudad Real	C. A. de Castilla-La Mancha	C. A. Prov. de Alicante y Valencia	C. A. del Mediterráneo

CUADRO N.º 2

**CAJAS DE AHORROS QUE SE ENCUENTRAN EN PROCESO DE FUSION,
EN VIRTUD DE CONVERSACIONES O DECLARACIONES DE INTENCIONES**

Caja de Ahorros Provincial de Córdoba	(<i>Expansión</i> , 5-2-93)
Unicaja	(<i>La Gaceta</i> , 11-1-93)
Caja de Ahorros de Jerez de la Frontera	
Caja de San Fernando	(<i>Expansión</i> , 15-1-93)
Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet	
Caja de Ahorros y Socorros de Sagunto	
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	(<i>Cinco Días</i> , 11-1-93)

CUADRO N.º 3

CAJAS DE AHORROS. FUSIONES POR ABSORCION
(Porcentaje de activos totales medios de la absorbida respecto
de la absorbente en el ejercicio anterior a la fusión)

Año	Caja absorbida	Porcentaje	Caja absorbente
1988	C. A. M. P. de Segorbe	2,4	C. A. de Valencia
1989	C. A. M. P. de Ceuta	1,12	C. A. M. P. de Madrid
	C. A. de Torrent	9,5	C. A. del Mediterráneo
1990	Caja Provincial de Granada	10,9	C. General de A. M. P. de Granada
	C. A. M. P. de Castellón	17,2	C. A. de Valencia, Castellón y Alicante