

ANALISIS DE LAS FUSIONES DE ENTIDADES BANCARIAS: UNA APLICACION A LA BANCA ESPAÑOLA.

Patrocinio Fernández Geniz.

Dolores Gómez Domínguez.

Ma José Vázquez Cueto.

Departamento de Economía Aplicada 1.

Universidad de Sevilla

1.- EL PROCESO DE CONCENTRACION BANCARIA.

El sistema bancario en general, y el español en particular, ha sufrido en la segunda mitad de la década de los 80 y principios de los 90, una de las transformaciones más importantes de su historia. Los aspectos más relevantes han sido: la creciente desregulación, la desintermediación, la forma de hacer banca –en la que ocupa un lugar destacado la gestión de la calidad y 1ª segmentación por tipos de clientes –, la globalización y la **concentración**.

En lo referente al proceso de concentración, conviene señalar las fusiones que se han producido entre cuatro de los grandes grupos bancarios, Banco de Bilbao y Banco de Vizcaya por un lado y Banco Central y Banco Hispanoamericano por otro; a éstas hay que añadir el reciente binomio Santander-Banesto originado por la intervención del segundo por parte del FGD y su adquisición por parte del primero. Estos tres grupos de la banca privada concentran "el 33.4 por 100 de los recursos de clientes captados por las entidades de depósito y más del 70 por 100 de los captados por los bancos"¹. A estos procesos de fusión hay que añadir los que se han producido entre las Cajas de Ahorro, cuyo número en la última década se ha reducido en un tercio²; y la concentración de la banca pública en torno a la corporación Argentaria.

La globalización de los mercados y la internacionalización de los sistemas bancarios es uno de los fenómenos más destacados de la historia financiera reciente. Este dinamismo es más acusado en la Unión Europea y se irá acelerando con la realización de la Unión Monetaria.

¹ Amusátegui de la Cierva, J.M.: La Banca del futuro un desafío para el año 2000. Ediciones Pirámide, S.A. Madrid 1995. p.35.

² El proceso de concentración y expansión de las Cajas de Ahorro, así como su irrupción de lleno en el terreno de la competencia bancaria - actualmente concentran en torno al 50% de los depósitos captados de clientes -, constituye un hecho diferenciado que merece un estudio específico.

Las fusiones fueron entendidas en su momento como la forma de reforzarse y prepararse para el nuevo marco competitivo, y a la vez proteger el mercado nacional.

La luz verde al proceso de fusión entre las grandes entidades españolas se inicia con la oferta que el Banco de Bilbao hace a Banesto, que fracasaría; poco tiempo después, en 1987, se haría pública la fusión entre el Banco de Bilbao y el Banco de Vizcaya. Banesto sería objeto de otro intento de fusión que habría de llevarse a cabo entre esta entidad y el Banco Central, y que tampoco llegaría a realizarse.

En el presente trabajo pretendemos analizar cuál ha sido la evolución seguida por los nuevos bancos surgidos de las fusiones. Para ello nos centramos en el estudio de ratios, algunos relevantes de la actividad bancaria y otros utilizados en el análisis de fusiones empresariales³.

Los ratios han sido elaborados utilizando datos de naturaleza contable - fundamentalmente los contenidos en los balances de situación y cuenta de pérdidas y ganancias- y datos de mercado. Las fuentes de datos utilizadas han sido los Anuarios Estadísticos de la Banca Privada publicados por el Consejo Superior Bancario y los informes anuales del BBV y del BCH elaborados por las propias entidades.

Los ratios han sido calculados para el ejercicio anterior al que se produce la fusión para cada entidad, estos años son, 1987 para el Banco de Bilbao y el Banco de Vizcaya y 1990 para el Banco Central y el Hispanoamericano, y en los años sucesivos para las entidades fusionadas.

2.- INDICADORES UTILIZADOS

Hemos utilizado un total de 12 indicadores que podemos agrupar en 6 categorías: rentabilidad, estructura financiera, liquidez, estructura de explotación, solvencia e indicadores de mercado.

Indicadores de rentabilidad: incluimos dos, la rentabilidad de los activos que vamos a medir por el R.O.I. y la rentabilidad de los capitales propios que vamos a medir por el R.O.E.

$$R.O.I. = \frac{B.A.I.T.}{activo\ total\ neto} \qquad R.O.E. = \frac{B.A.T.}{fondos\ propios}$$

³Estos ratios aparecen en los trabajos de Clark y Ofek (1994) y Vázquez Ordas (1992), aunque al ser trabajos que analizan fusiones de empresas no financieras, han requerido algunas adaptaciones en el presente trabajo.

Indicadores de estructura financiera: incluimos tres, el grado de autonomía financiera, la estructura de los fondos propios y el coeficiente de endeudamiento. Estos indicadores los definimos:

$$\text{Grado de autonomía financiera} = \frac{\text{capital social}}{\text{activo total neto}}$$

$$\text{Estructura en los fondos propios} = \frac{\text{reservas}}{\text{capital}}$$

$$\text{Coeficiente de endeudamiento} = \frac{\text{pasivo exigible}}{\text{fondos propios}}$$

Indicadores de liquidez: utilizamos un único ratio, por parecemos el más apropiado, aunque en la literatura financiera al uso existe un amplio número de medidas de liquidez.

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{activo circulante}}{\text{pasivo exigible}}$$

Indicadores de estructura de explotación: utilizamos tres:

$$R7 = \frac{\text{gastos financieros}}{\text{productos del ejercicio}}$$

$$R8 = \frac{\text{gastos del personal}}{\text{productos del ejercicio}}$$

$$R9 = \frac{\text{gastos totales}}{\text{valor añadido bruto}}$$

Indicadores de solvencia: utilizamos el ratio,

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{recursos generados}}{\text{deuda total}}$$

Indicadores de mercado: utilizamos el ratio precio-beneficio (VER) y el ratio de valoración.

$$PER = \frac{\text{Precio}}{\text{beneficio por acción}}$$

$$\text{Ratio de valoración} = \frac{\text{valor de mercado de los fondos propios}}{\text{valor contable de los fondos propios}}$$

3.-DATOS.

En los cuadros 1 a 3 se presentan los valores de los ratios definidos en el apartado anterior, para cada una de las entidades consideradas, en los periodos objeto de estudio.

CUADRO 1: Ratios calculados un año antes de la fusión para cada uno de los bancos

RATIOS	AÑO 1987		AÑO 1990	
	B.BILBAO	B.VIZCAYA	B.CENTRAL	B.HISPANO
$R1 = \frac{BAIT}{ACTIVO\ TOTAL\ NETO}$	0,069	0,077	0,080	0,094
$R2 = \frac{BAT}{FONDOS\ PROPIOS}$	0,267	0,291	0,207	0,271
$R3 = \frac{CATITAL}{ACTIVO\ TOTAL\ NETO}$	0,010	0,011	0,014	0,014
$R4 = \frac{RESERVAS}{CAPITAL}$	4,071	4,248	3,699	2,891
$R5 = \frac{PASIVO\ EXGIBLE}{FONDOS\ PROPIOS}$	17,618	14,289	13,273	16,875
$R6 = \frac{ACTIVO\ CIRCULANTE}{PASIVO\ EXIGIBLE}$	1,106	1,141	1,075	1,06
$R7 = \frac{GASTOS\ FINANCIEROS}{PRODUCTOS\ DEL\ EJERCICIO}$	0,438	0,478	0,534	0,587
$R8 = \frac{GASTOS\ DE\ PERSONAL}{PRODUCTOS\ DEL\ EJERCICIO}$	0,177	0,143	0,145	0,142
$R9 = \frac{GASTOS\ TOTALES}{V.A.B.}$	0,745	0,737	0,819	0,823
$R10 = \frac{RECURSOS\ GENERADOS}{PASIVO\ EXIGIBLE}$	0,031	0,033	0,021	0,024
$R11 = \frac{PRECIO}{B^\circ / acción}$	2,26	1,553	9,514	5,601
$R12 = \frac{VALOR\ MERCADO\ F.P.}{VALOR\ CONTABLE\ F.P.}$	0,603	0,452	1,970	1,521

CUADRO 2: Ratios calculados para el periodo 1988-95 del BBV.

BBV	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
RI	0,066	0,084	0,091	0,083	0,080	0,084	0,059	0,069
R2	0,217	0,243	0,260	0,210	0,149	0,145	0,138	0,141
R3	0,015	0,021	0,024	0,021	0,018	0,016	0,013	0,012
R4	3,623	2,205	1,587	1,641	1,854	1,997	2,158	2,242
R5	12,140	12,429	13,839	15,482	17,096	19,517	21,507	22,307
R6	1,113	1,110	1,107	1,113	1,054	1,048	1,031	1,026
R7	0,458	0,533	0,557	0,543	0,625	0,656	0,588	0,643
R8	0,169	0,149	0,134	0,134	0,143	0,130	0,151	0,134
R9	0,741	0,803	0,806	0,818	0,879	0,883	0,874	0,892
R10	0,028	0,025	0,026	0,023	0,014	0,013	0,010	0,011
R11	1,646	1,251	8,133	5	10,1	10,3	10,4	10,9
R12	0,357	0,304	2,111	1,052	1,498	1,493	1,436	1,540

CUADRO 3: Ratios calculados para el periodo 1991-94 del BCH.

B.CENTRAL-HISPANO	1991	1992	1993	1994
RI	0,083	0,076	0,066	0,063
R2	0,129	0,100	0,082	0,044
R3	0,011	0,010	0,007	0,009
R4	5,537	5,741	5,628	5,334
R5	11,043	12,635	17,910	16,008
R6	1,136	1,025	1,039	1,047
R7	0,574	0,595	0,619	0,590
RS	0,136	0,152	0,141	0,156
R9	0,840	0,851	0,829	0,823
R10	0,021	0,017	0,013	0,015
R11	9,817	9,858	14,00	20,36
R12	1,269	0,982	1,209	0,903

4.- MEDIDAS DE LOS OBJETIVOS PERSEGUIDOS POR LOS AGENTES IMPLICADOS EN LAS FUSIONES.

La fusión de dos entidades debe conllevar algún tipo de mejora, al menos en un plazo razonable, para los agentes directamente implicados en la misma⁴.

Cuando se produce una fusión entre dos entidades bancarias se ven directamente implicados en la misma, los accionistas, administradores, trabajadores, resto de la comunidad bancaria y entidades supervisoras.

Para los accionistas de ambas entidades, la fusión será acertada si en un plazo razonable de tiempo se ve mejorada la inversión que hicieron en sus respectivas entidades, esta ventaja puede quedar plasmada en el ratio PER y ratio de valoración⁵.

Por otro lado la fusión debe representar economías de escala que se reflejan en una mejor cobertura con menores costes o, al menos, con mantenimiento de éstos. Además, conviene señalar que el acoplamiento de los recursos humanos en el caso de la fusión, representa uno de los aspectos más delicados y que se dilata más en el tiempo. La evolución de estos costes la pondremos en relación con la generación de recursos y con el valor añadido bruto generado.

Los administradores y directivos de las entidades tomarán parte activa en estos procesos, su objetivo será perseguir una mejora de la eficiencia y un aumento de la rentabilidad. La evolución que estos ratios toman para las entidades fusionadas se verá en el siguiente apartado.

Por último, consideramos la evolución de la solvencia de las entidades tras la fusión. La existencia de grupos bancarios fuertes y de gran tamaño puede tener un efecto positivo para proteger el mercado bancario interior y desalentar la entrada masiva de la banca extranjera, pero también puede suponer un aumento del riesgo para el sistema si no se cumplen unos niveles de solvencia adecuados. Por todo ello, la supervisión bancaria pone un marcado énfasis en el seguimiento de la solvencia de los grandes bancos.

⁴No entramos a discutir cuando la fusión de dos empresas enmascara la situación de quiebra para una de ellas, en cuyo caso la mejora para la que atraviesa tal dificultad es inmediata, si fusionándose con otra logra que tal situación legal no sea declarada.

⁵Este último ratio refleja el valor de mercado de la inversión realizada por los accionistas.

5.- ANALISIS DE LOS DATOS.

La fusión ha tenido efectos Positivos para los accionistas, como se observa de la evolución seguida por el ratio PER (Fig. 1) y el ratio de valoración (Fig.2) en el caso del BBV. Ambos ratios experimentan un incremento tras el primer año desde la fusión, para terminar estabilizándose en los tres últimos años, siempre por encima del nivel de partida que presentaban las dos entidades.

Con respecto al BCH, el ratio PER sigue una evolución favorable tras la fusión, no ocurre así con el ratio de valoración que se mantiene por debajo del nivel que presentaban individualmente las entidades fusionadas

Fig.1 INDICADOR DE MERCADO (BBV y BCH)

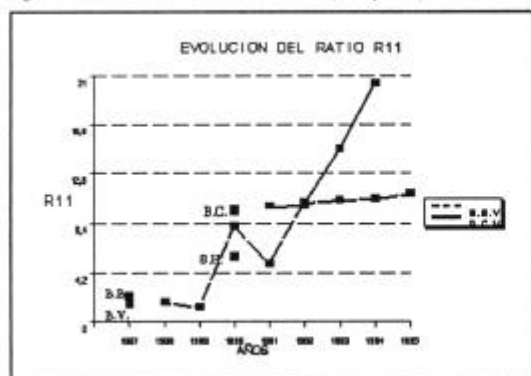
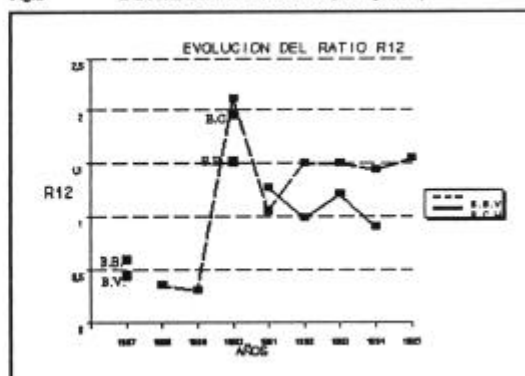


Fig.2 INDICADOR DE MERCADO (BBV y BCH)



Para los administradores, el proceso de fusión no ha tenido un efecto tan positivo, al menos según se desprende de la evolución seguida por los ratios. Si observamos el perfil de los ratios que hemos denominado de estructura de explotación (Fig.3 y Fig.4), no aparecen economías de escala en relación a los gastos de personal y a los costes financieros.

Fig.3 ESTRUCTURA DE EXPLOTACION (BBV)

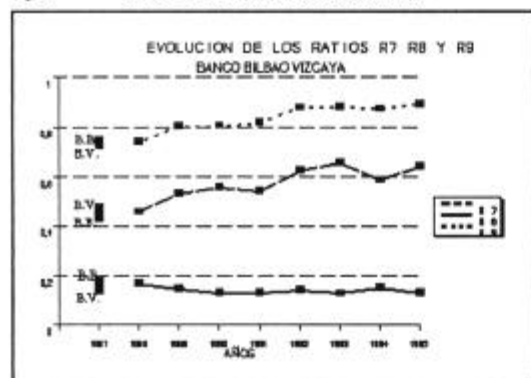
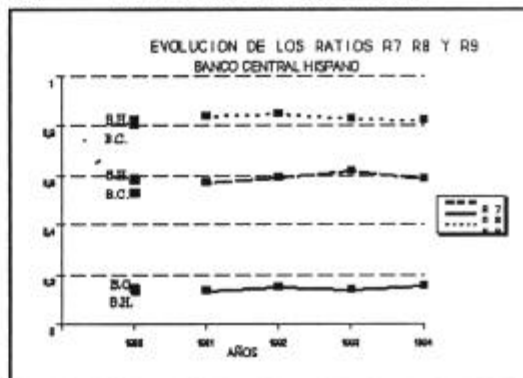


Fig.4 ESTRUCTURA DE EXPLOTACIÓN (BCH)



No obstante, tampoco debe entenderse como un fracaso, ya que permanecen más o menos estables, sobre todo el ratio gastos de personal/productos del ejercicio (R8), y esto podría interpretarse favorablemente, si se tiene en cuenta que en los años tras la fusión puede aumentar el coste de personal, bien por un sobredimensionamiento o bien por presentar, por ejemplo, un mayor volumen de directivos.

En cuanto a la rentabilidad, si bien el BBV presenta un aumento en los dos primeros años tras la fusión, a partir del año 91 experimenta una caída, y sólo aparece una ligera recuperación en el último periodo considerado (Fig.5). La evolución seguida por estos ratios (R1 y R2) en el caso del BCH (Fig.6) también es descendente desde el mismo momento en que se produce la fusión, es decir, el año 1991.

Fig.5 RENTABILIDAD (BBV)

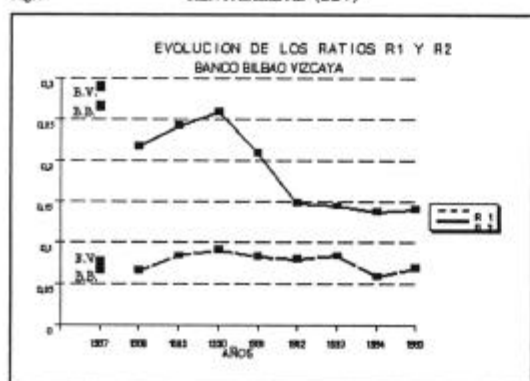
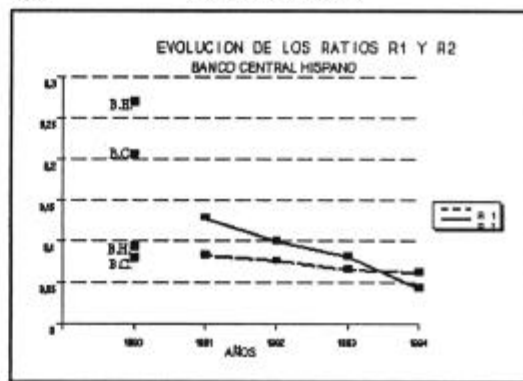


Fig.6 RENTABILIDAD (BCH)



La caída de la rentabilidad es una tendencia generalizada en el sector bancario desde final de la década de los 80, ya que la guerra por la captación de clientela hizo que se estrecharan los márgenes operativos, produciendo por tanto una presión sobre los beneficios (Ignacio Fuentes 1995).

Por último comentamos la evolución seguida por los ratios de liquidez (Fig.7) y de solvencia (Fig.8). La vigilancia de la solvencia de las entidades afecta de forma especial a las autoridades supervisoras, ya que tras la fusión, las entidades aumentan considerablemente de tamaño y por tanto una caída de la solvencia, y sobre todo el que pudiera producirse una situación de insolvencia, tendría un efecto pernicioso sobre el resto de la comunidad bancaria y sobre la economía en general, ya que podría producirse una situación de inestabilidad financiera.

El ratio de liquidez tras la fusión se mantiene estable para el BBV entre los valores que presentaban ambas entidades, comenzando a caer a partir de 1991, suavizándose la caída en el último periodo. Dicho

ratio en el caso del BCH experimenta un gran aumento el primer año de fusión, cae bruscamente en 1992 y posteriormente inicia una ligera recuperación.

Fig.7 LIQUIDEZ (BBV y BCH)

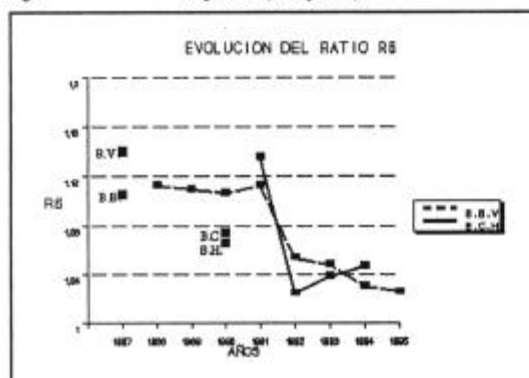
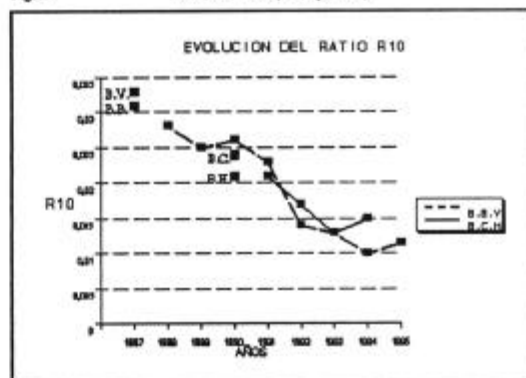
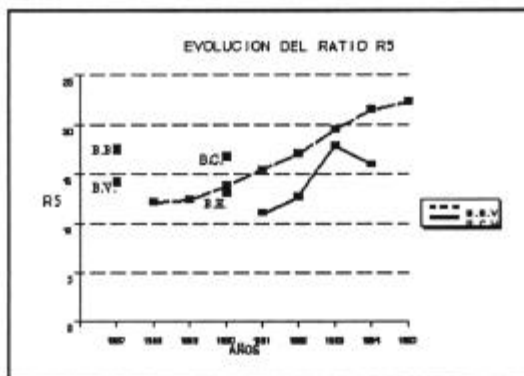


Fig.8 SOLVENCIA (BBV y BCH)



El indicador de solvencia presenta valores inferiores a los de las entidades antes de fusionarse en ambos casos, apreciándose una leve recuperación en 1994 en el BCH y en el año 1995 en el BBV. Puede apreciarse en las gráficas, junto al descenso del ratio de solvencia, un aumento del coeficiente de endeudamiento (Fig.9), que pone de manifiesto una mayor dependencia de los recursos ajenos en detrimento de los recursos propios.

Fig.9 COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO (BBV y BCH)



Como señala Ignacio Fuentes (1995), se ha producido en los últimos años un aumento del riesgo de insolvencia para las entidades bancarias en conjunto. La caída del ratio de solvencia puede estar justificada por el periodo de recesión económica que supuso, por una parte, que familias y empresas no pudieran atender el pago de sus deudas en los plazos previstos y por otra, una caída de las tasas de crecimiento del crédito bancario, ello unido al endurecimiento de las normas reguladores de la morosidad, hizo que muchos activos fueran clasificados como dudosos, con el correspondiente aumento de la necesidad de dotación de los fondos de insolvencia y la interrupción del devengo de intereses de los activos catalogados como dudosos. Al mismo tiempo, y por las causas señaladas al referirnos a la caída de la rentabilidad, se

produjo un estrechamiento de los márgenes de intermediación. Todos estos hechos han supuesto una caída de los beneficios, influyendo en el descenso del indicador de solvencia.

6.- CONCLUSIONES

De los indicadores seleccionados, no se deduce efecto positivo para las entidades fusionadas, si exceptuamos el incremento del valor de la inversión que experimentan los accionistas en relación a la que realizaron inicialmente en la entidad. Ahora bien, tampoco se observa un empeoramiento en las posiciones de las entidades fusionadas, salvo la caída de la rentabilidad y la solvencia, que tal y como hemos señalado, ha sido una tendencia generalizada en el sector bancario.

Desde el punto de vista de las economías de escala, que supone una reducción de los costes medios, la fusión ha de realizarse en base a que una entidad eficiente sea capaz de imponer su gestión sobre la menos eficiente. Desde esta perspectiva, y tal y como se observa en las figuras 3 y 4, las entidades fusionadas partían de una posición muy similar. No obstante, como señala Jack Revell, el tamaño es fundamental para la banca universal en el terreno competitivo, y los procesos de fusión han generado grandes entidades.

Tras estos procesos de fusión, y la adquisición de Banesto por parte del Santander, el grupo de grandes bancos (lo que se denomina bancos núcleo de un país) se ha visto sensiblemente reducido, pasando de los siete que había inicialmente, a sólo cuatro, las dos entidades fusionadas objeto de este estudio, BBV y BCH, el binomio Banesto-Santander y el Banco Popular.

BIBLIOGRAFIA

BALLARIN, E. y otros (1990): La Banca Española de los Noventa. Ed: Colegio de Economistas de Madrid.

BUENO CAMPOS, E.; RODRIGUEZ ANTON, J.M. (1995): La Banca del Futuro. Un Desafío para el Año 2000. Ediciones Pirámide, S.A. Madrid.

CLARK, K.; OFEK, E. (1994): "Mergers as a Means of Restructuring Distressed Firms: An Empirical Investigation". Journal of Financial and Quantitative Analysis. Vol. 29, n1 4, pp. 541-565. FUENTES, 1. (1995): "Impacto de la Evolución del riesgo de Insolvencia en la Actividad de las Entidades Bancarias". Papeles de Economía Española, n" 65, pp. 185-194.

VAZQUEZ ORDAS, C.J.(1992): "Perfil Característico de las Empresas Españolas Objetivo de Fusiones". Investigaciones Económicas (Segunda Epoca). Vol XVI, n'3, pp. 489-499.