

## **Análisis económico financiero de las Cajas de Ahorros: su contribución al desarrollo económico de Aragón**

**Vicente Condor López**, *Universidad de Zaragoza*

**José Ángel Ansón Lapeña**, *Universidad de Zaragoza*

**M<sup>a</sup> Pilar Blasco Burriel**, *Universidad de Zaragoza*

**Isabel Brusca Alijarde**, *Universidad de Zaragoza*

**Isabel del Cerro Gómez**, *Universidad de Zaragoza*

**Alicia Costa Toda**, *Universidad de Zaragoza*

**Margarita Labrador Barrafión**, *Universidad de Zaragoza*

**Begoña Pelegrín Martínez de Pisón**, *Universidad de Zaragoza*

Este documento de trabajo forma parte de la primera convocatoria de proyectos de investigación sobre economía aragonesa de FUNDEAR (2003).

**Documento de Trabajo nº 13/04**

Este trabajo, así como una versión ampliada del mismo, puede consultarse en la página web de FUNDEAR:

<http://www.fundear.es>

**Edita:** Fundación Economía Aragonesa FUNDEAR

**Impresión:** INO Reproducciones S.A.

**ISSN:** 1696-2125

**D.L.:** Z-813-2003

© de la edición, Fundación Economía Aragonesa, 2004

© del texto, los autores, 2004

La serie Documentos de Trabajo que edita FUNDEAR, incluye avances y resultados de los trabajos de investigación elaborados como parte de los programas y proyectos en curso. Las opiniones vertidas son responsabilidad de los autores. Se autoriza la reproducción parcial para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

## **Resumen**

Una particularidad significativa del sector financiero español es la importancia de las Cajas de Ahorro que suponen aproximadamente un 50% del sector. En Aragón, el peso de las Cajas está por encima de la media nacional. Así, por ejemplo, el importe del crédito concedido supone un 54,9% del total, 20 puntos por encima de la banca tradicional y 10 por encima del conjunto formado por la banca y el resto de instituciones financieras excluidas las Cajas. En resumen, las Cajas juegan una parte importante en el tejido económico español y en la economía aragonesa en particular, desde una sólida posición financiera. A partir de esta situación, la investigación realizada se ha ocupado de dos objetivos básicos. En primer lugar, evaluar la aportación de las Cajas a los diferentes sectores productivos en Aragón, para lo cual se ha estudiado, desde el punto de vista de las inversiones, a que sectores se ha dirigido la inversión de las Cajas con presencia en Aragón, comparándolo tanto con el conjunto del sector financiero, como con la situación en el resto de Comunidades Autónomas. En segundo lugar, hemos llevado a cabo una evaluación de la situación económica y financiera de las empresas del sector limitado a las entidades aragonesas. Dado que el análisis económico y financiero puede enfocarse desde múltiples perspectivas, nos hemos centrado en los siguientes aspectos: dimensión, eficacia y productividad, estructura y actividad, rentabilidad y eficiencia, en este último caso utilizando tanto indicadores contables como indicadores frontera.

**Palabras clave:** Cajas de Ahorro, Sector Productivo Aragonés.

**Código JEL:** G21

## **Abstract**

Saving banks account for about 50% of the Spanish financial sector. The weight of the savings banks in Aragon surpasses the national average. As an example, the credit granted by saving banks represents by 54.9% of the total, surpassing by 20 % that granted by the traditional banks and by 10 % the combined credit of the banks and other financial institutions except for the saving banks. To sum up, saving banks play an important role in the Spanish economy and in the Aragonese economy in particular, from a solid financial position.

The survey has two main objectives. Firstly, it evaluates the contribution of the saving banks to the Aragonese productive sectors. In order to do this, we have studied to which sectors the investments of the saving banks in Aragon are directed and compared the results both with the financial sector as a whole and with the situation in the other autonomous regions. Secondly, an evaluation of the economic and financial situation of the firms in the Aragonese sector has been carried out.

Since the economic and financial analysis can be treated from different perspectives, the survey is based on the following three: dimension and efficiency, productivity, structure, and activity, yield and efficacy. This last perspective uses accounting and border indicators.

**Keywords:** Saving Banks, Aragonese Productive Sector.

**JEL Classification:** G21



# ÍNDICE

Nº pág.

<b>Parte I: Contribución de las Cajas de Ahorro al desarrollo económico de Aragón.....</b>	<b>7</b>
<b>1. Las Cajas de Ahorros: situación actual en el sistema financiero español.....</b>	<b>9</b>
<b>2. Las Cajas de Ahorros en Aragón.....</b>	<b>10</b>
<b>3. La financiación de las Cajas de Ahorros al sector empresarial .....</b>	<b>11</b>
3.1 La participación de las Cajas de Ahorros en la financiación al sector privado....	11
3.2 Distribución sectorial del crédito de las Cajas de Ahorros al sector privado .....	12
<b>4. Análisis de la financiación empresarial de las Cajas de Ahorros en Aragón .....</b>	<b>13</b>
<b>5. Una referencia a la economía nacional y aragonesa como factor explicativo .....</b>	<b>15</b>
<b>Parte II: Análisis económico y financiero de las Cajas de Ahorros con Sede Social en Aragón .....</b>	<b>18</b>
<b>1. Dimensión .....</b>	<b>22</b>
<b>2. Eficacia y productividad .....</b>	<b>23</b>
<b>3. Estructura y actividad.....</b>	<b>23</b>
<b>4. Rentabilidad.....</b>	<b>24</b>
<b>5. Eficiencia.....</b>	<b>25</b>
<b>Conclusiones.....</b>	<b>26</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>31</b>
<b>Apéndice .....</b>	<b>35</b>

# ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

Nº pág.

Apéndice.....	35
---------------	----

## Parte I: Contribución de las Cajas de Ahorros al desarrollo económico de Aragón ..... 36

Tabla 1	Esquema de sectorización del Boletín Estadístico.....	36
Tabla 2	Porcentaje de créditos a otros sectores residentes en Aragón.....	36
Tabla 3	Porcentaje de depósitos a otros sectores residentes en Aragón.....	37
Tabla 4	Distribución del crédito de las entidades financieras por sectores de actividad.....	37
Tabla 5	Distribución del crédito de las Cajas de Ahorros por sectores de actividad.....	37
Tabla 6	Distribución del crédito al sector servicios de las Cajas de Ahorros.....	38
Tabla 7	Crédito a otros sectores residentes de las Cajas de Ahorro en Aragón.....	38
Tabla 8	Evolución del nº de oficinas de Cajas de Ahorros en Aragón.....	38
Tabla 9	Participación de los sectores productivos aragoneses en el crédito de las cajas.....	38
Gráfico 1	Distribución del activo de las Cajas de Ahorros.....	41
Gráfico 2	Crédito total a actividades productivas (millones de €).....	41
Gráfico 3	Participación de las Cajas en el crédito al sector privado de empresas y familias.....	41
Gráfico 4	Crédito de Ibercaja y CAI en Aragón por sectores de actividad (millones €).....	42
Gráfico 5	Agricultura: peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas.....	42
Gráfico 6	Industria: peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas.....	42
Gráfico 7	Construcción y servicios: peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas.....	41
Gráfico 8	Participación del crédito de Aragón por sectores de actividad en el crédito de la totalidad de las Cajas en España.....	41
Gráfico 9	Valor añadido bruto de España por ramas de actividad.....	41
Gráfico 10	Valor añadido bruto de España por ramas de actividad (%).....	42
Gráfico 11	Valor añadido bruto de Aragón por ramas de actividad.....	42
Gráfico 12	Valor añadido bruto de Aragón por ramas de actividad (%).....	42

## Parte II: Análisis económico y financiero de las Cajas de Ahorros con sede social en Aragón ..... 43

Tabla 10	Clasificación del Balance de Situación.....	43
Tabla 11	Clasificación Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	44
Gráfico 13	Dimensión. Activo.....	45
Gráfico 14	Dimensión. Número de empleados.....	45
Gráfico 15	Dimensión. Número de oficinas.....	45
Gráfico 16	Eficacia y Productividad. Depósitos / Número de empleados.....	45
Gráfico 17	Eficacia y Productividad. Depósitos / Número de oficinas.....	45
Gráfico 18	Eficacia y Productividad. Gastos de Personal / Número de empleados.....	45
Gráfico 19	Eficacia y Productividad. Gastos de Personal / Número de oficinas.....	46
Gráfico 20	Eficacia y Productividad. RAI / Número de empleados.....	46
Gráfico 21	Eficacia y Productividad. RAI / Número de oficinas.....	46
Tabla 12	Estructura y Actividad. Estructura del activo.....	46
Tabla 13	Estructura y Actividad. Estructura del pasivo.....	46
Gráfico 22	Estructura y Actividad. Estructura de resultados (ingresos).....	46
Gráfico 23	Estructura y Actividad. Estructura de resultados (gastos).....	47
Gráfico 24	Estructura y Actividad. Recursos propios / ajenos.....	47
Gráfico 25	Estructura y Actividad. Margen de intermediación / RAI.....	47
Gráfico 26	Rentabilidad. RDI / Fondos propios.....	47
Gráfico 27	Rentabilidad. Margen ordinario / Activo total.....	47
Gráfico 28	Eficiencia. Gastos de explotación / Margen ordinario.....	47
Gráfico 29	Eficiencia. Eficiencia frontera en costes.....	48
Gráfico 30	Eficiencia. Eficiencia frontera en beneficios.....	48

## **Parte I: Contribución de las Cajas de Ahorro al desarrollo económico de Aragón**

Dentro de esta primera parte del estudio, nuestro objetivo fundamental ha sido evaluar la aportación en términos relativos de las Cajas de Ahorro a los diferentes sectores productivos dentro de nuestra Comunidad Autónoma, comparándola tanto con el resto de instituciones financieras, es decir Bancos y Cooperativas de crédito, como con lo ocurrido a nivel nacional, evidenciando la situación actual, así como el recorrido o evolución que ha experimentado a lo largo de la última década.

Este enfoque regional es precisamente la principal novedad del trabajo, dado que hasta la fecha ninguno de los trabajos que se han llevado a cabo en esta línea viene referido específicamente a la economía aragonesa.

La información procesada a lo largo de esta primera parte del trabajo proviene de dos fuentes: el Boletín Estadístico del Banco de España y los datos obtenidos directamente de las propias Cajas que operan en nuestra Comunidad.

A partir del primero, se han obtenido las series históricas de las inversiones del conjunto de instituciones financieras, fundamentalmente referidas a créditos y, dentro de éstos, el detalle del crédito al sector privado y por sectores productivos, como referente del comportamiento medio a nivel nacional y, en determinados aspectos para la Comunidad Autónoma de Aragón.

El Banco de España construye esta base de datos a partir de los estados de supervisión emanados directamente de todas y cada una de las entidades de crédito que operan en nuestro país, pero por tratarse de información reservada, únicamente publica datos agregados referidos al balance bancario por grupos o tipos de entidades de crédito. Respecto a estos agregados, nos ha interesado fundamentalmente destacar la evolución de las Cajas de Ahorro frente a sus más importantes competidores, los Bancos, y, aunque en menor medida, las Cooperativas de crédito.

Como es sabido, Bancos, Cajas y Cooperativas conforman conjuntamente, dentro del sistema crediticio español, el subgrupo de "Entidades de Depósito" por cuanto comparten la característica de poder captar depósitos a la vista del público en general. El comportamiento del resto de entidades de crédito (Banco de España, Establecimientos financieros de crédito e ICO), con menor participación en la financiación empresarial en nuestro país, no es objeto de análisis en este trabajo.

Para poder evaluar la importancia del crédito al sector productivo, resulta de especial interés la sectorización de créditos y depósitos por agrupaciones institucionales que proporciona el citado Boletín Estadístico, fiel reproducción de la clasificación de saldos que deben respetar en la elaboración de sus estados reservados todas las entidades financieras.

La tabla 1 reproduce, a título ilustrativo, los sectores sobre los que elabora información el Banco de España, así como su composición. Estas agrupaciones institucionales son comunes tanto para el activo como para el pasivo bancario y nos permiten delimitar, respectivamente, la parte del crédito y de los depósitos concedidos/captados de otras Entidades de Crédito (operaciones interbancarias), Administraciones Públicas, Otros Sectores Residentes en España —donde se incluye el sector empresarial español, hogares, etc.— y Sector no Residente.

De todos ellos, y dados los objetivos marcados para nuestro estudio, nuestro principal punto de atención son los créditos y depósitos correspondientes a “Otros sectores residentes” (A.3) o “Sector Privado”, en el que queda incluida la financiación concedida a la empresa española, aunque en algunos aspectos puntuales haremos también referencia a la evolución experimentada en el capítulo de Administraciones Públicas.

Delimitada la participación de cada tipo de entidades en el crédito al sector privado, evaluamos, dentro de éste, el peso relativo del crédito a actividades productivas y la evolución experimentada por ramas de actividad a nivel nacional.

A la hora de reproducir estos análisis en el contexto de nuestra Comunidad Autónoma, hemos tenido que acudir inevitablemente a las propias Cajas que operan en Aragón, dado que a nivel regional, el Boletín Estadístico únicamente nos permite apreciar el volumen del crédito concedido al sector privado, de forma agregada y por grupos de entidades, sin diferenciar el crédito a actividades productivas.

Debemos señalar de antemano que esta segunda vía de obtención de datos ha sido más problemática de lo esperado. Del total de Cajas de Ahorro españolas, seleccionamos y contactamos con todas aquellas que presentaban cierto grado de actividad en Aragón, teniendo en cuenta el número de oficinas abiertas en nuestro territorio (más de 5 sucursales), y que son las siguientes:

Ibercaja	Caja España
CAI	Caixa Catalunya
Caixa de Pensions	Caixa Penedès
Caja Madrid	Caja Duero

La petición de información fue común a todas ellas: cuantía de los créditos empresariales concedidos en Aragón en los últimos 10 años desglosados por sectores productivos. Su respuesta, salvando el caso de Ibercaja y CAI<sup>1</sup>, puso de manifiesto algunas limitaciones.

Con el resto de Cajas que operan en Aragón pero que no tienen su sede central en nuestra Comunidad, los problemas para facilitarnos los datos solicitados se derivaban de un problema de orden técnico. En efecto, la redistribución del crédito por sectores productivos

<sup>1</sup> Si bien no disponen de series desagregadas anteriores a 1996.

está generalizada en todas las entidades a nivel nacional, pero ese mismo detalle no lo tienen disponible a niveles regionales inferiores. Por ello, respecto a la comunidad autónoma aragonesa únicamente podían informarnos del volumen del crédito concedido al sector privado, sin sectorizar.

En consecuencia, los datos de los que finalmente hemos podido disponer para analizar la evolución del crédito a los sectores productivos aragoneses se limitan a los apoyos crediticios concedidos por Ibercaja y CAI en el período 1996-2002, que si bien somos conscientes de que no explican el comportamiento del conjunto de Cajas en nuestra comunidad, sí muestran como se distribuye una parte muy importante de la financiación aportada al tejido empresarial aragonés<sup>2</sup>.

Para terminar el estudio, comparamos los resultados alcanzados con la coyuntura de la economía aragonesa en los años estudiados a través de la magnitud macroeconómica VAB -valor añadido bruto-, realizando un estudio por sectores, con el fin de comprobar si muestran una evolución paralela y permite explicar, total o parcialmente, el comportamiento del crédito en Aragón.

## **1. Las Cajas de Ahorros: situación actual en el sistema financiero español**

Las Cajas de Ahorros están enmarcadas dentro del sistema financiero español, compartiendo espacio en el subsistema crediticio con los Bancos y las Cooperativas de Crédito. Los tres tipos de entidades están actualmente sometidos a las mismas normas de supervisión de su actividad y legalmente equiparados en cuanto a su capacidad operativa.

La evolución experimentada por este sector durante los últimos años y el incremento de la presencia de las Cajas de Ahorros dentro del mismo ha sido fruto de las adaptaciones legales que se han ido produciendo y que han equiparado a Cajas y Bancos.

Así, si tomamos la evolución del activo de las Cajas de Ahorros desde el año 1990 al 2002, observamos que su activo total se ha visto multiplicado por 3,34, mientras en los Bancos dicho incremento ha sido del 2,84. No obstante, los Bancos siguen teniendo un peso mayor.

Asimismo, las Cajas han ido incrementando de forma muy importante su participación en el mercado de créditos; mientras en el año 1990 éstas representaban sólo el 31% del mercado total, en el año 2002 dicho porcentaje se eleva al 43%, tan sólo 4 puntos por debajo de la cuota de los Bancos.

Si nos centramos exclusivamente en los créditos a otros sectores residentes, podemos obtener conclusiones similares, dado que del crédito total al sector privado en el año 2002,

---

<sup>2</sup> Respecto al total de créditos concedidos por el conjunto de Cajas en Aragón a otros sectores residentes, Ibercaja y CAI han venido manteniendo una cuota de mercado que oscila entre 85% en 1996 y el 76% en el 2002.

el 46% corresponde al subsector Cajas de Ahorros, mientras dicho porcentaje se eleva al 48,7% en el caso de los Bancos, y el 5,4% en el de las Cooperativas.

En resumen, las Cajas juegan un papel importante en el tejido económico español y su actividad tiene especial relevancia en la economía española, debido a su importante contribución en la financiación del sector público y privado.

## **2. Las Cajas de Ahorros en Aragón**

La evolución del sector financiero en Aragón puede decirse que ha sido similar a la del sector financiero español. Los cambios introducidos por el Real Decreto 2290/1977 junto con los derivados del Real Decreto de 19 de diciembre de 1988, han permitido la expansión de nuestras Cajas en otros territorios y, a la inversa, que Cajas de otras Comunidades se implanten en la nuestra.

En Aragón encontramos dos Cajas de Ahorros con sede social en la Comunidad, la “Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)” y la “Caja de Ahorros de la Inmaculada (CAI)”. Junto a éstas, existen otras Cajas de Ahorros que se han ido implantando en nuestra Comunidad, un total de 816 oficinas, de las que el 78% son de Ibercaja y CAI.

Por otra parte, si tomamos como referencia el crédito de las Cajas a otros sectores residentes, observamos que las Cajas de Ahorros han experimentado un crecimiento continuo e importante en el porcentaje de participación en los créditos, pasando del 44,90% al 56,46%, tal como puede verse en la tabla 2. También las Cooperativas han ganado participación en el mercado de créditos, pasando del 7,68% al 11,17%.

Con relación a los depósitos, se ha producido también un cambio importante en el reparto de la cuota de mercado. Mientras en el año 1990 el reparto era: 42,55% los Bancos, 49,95% las Cajas de Ahorros y el 7,51% las Cooperativas, en el año 2002, las Cajas han incrementado su cuota hasta el 66,7% del total, relegando a los Bancos a una participación de tan solo el 22,12%, porcentaje cercano al 11,18% obtenido por las Cooperativas. Esto puede observarse en la tabla 3, en el que se muestra la participación de las distintas entidades de crédito en el mercado de depósitos a Otros Sectores Residentes.

Por tanto podemos afirmar que en la Comunidad Autónoma de Aragón es mayor el peso de las Cajas de Ahorros al de los Bancos, no sólo en cuanto a Depósitos, en lo que coincide con el análisis a nivel nacional –aunque con una mayor diferencia de cuota de mercado-, sino también en lo que se refiere a créditos, donde las Cajas tienen la mayor parte de la cuota de mercado, contrariamente a lo que ocurre a nivel nacional, lo que reafirma el papel de las Cajas de Ahorros en el sector financiero en Aragón y en la economía aragonesa en general.

### **3. La financiación de las Cajas de Ahorros al sector empresarial**

#### **3.1 La participación de las Cajas de Ahorros en la financiación al sector privado**

Si nos centramos en el análisis de la estructura de los apoyos crediticios concedidos por las entidades financieras, mediante el estudio de la evolución de su activo -del que excluiríamos tanto el inmovilizado como las cuentas de periodificación- observamos cómo se concentran sus activos en los cuatro sectores tradicionalmente referenciados: sector crediticio, sector administraciones públicas, sector exterior y sector privado u otros sectores residentes.

En primer lugar, el gráfico 1 nos permite constatar que realmente el sector que mayor peso ocupa en el activo de las Cajas de Ahorros es el sector privado, seguido del sistema crediticio y del sector administraciones públicas, con unos porcentajes que evolucionan de forma muy similar a lo largo de los años, mientras la financiación al sector exterior es la menos representativa, si bien se mantiene estable e incluso en los últimos años ocupa porcentajes similares a los del sector público y sistema crediticio.

Otro aspecto que puede resaltarse del gráfico es la evolución experimentada en el activo de las Cajas de Ahorros, dado que muestra un continuo crecimiento de la financiación al sector privado, que se intensifica fundamentalmente a partir del año 1997, perdiendo peso la financiación al sistema crediticio y al sector público. También el sector exterior incrementa su cuota de participación en la financiación de las Cajas de Ahorros en la década de los 90, si bien esta alcanza su máximo en el año 2000, momentos en los que se pone en marcha la Unión Económica y Monetaria, a partir de cuyo momento sufre un ligero descenso.

Conviene recordar a este nivel que dentro del crédito al sector privado se incluyen los apoyos crediticios concedidos a actividades productivas y hogares, que representan aproximadamente el 98% para el conjunto de entidades, mientras que el 2% restante, son créditos concedidos a instituciones privadas sin fines de lucro y otros sin clasificar.

Si nos centramos exclusivamente en los créditos al sector empresarial, excluyendo las familias, la participación de cada sector en el crédito total es la que aparece en el gráfico 2. En primer lugar se constata, el incremento tan importante del crédito concedido a las actividades productivas que se ha duplicado desde el año 1992 hasta el 2002.

Este incremento ha tenido lugar fundamentalmente a partir del año 1997. Además, si realizamos el análisis por instituciones, observamos el incremento en la cuota de mercado de las Cajas respecto al total de crédito al sector empresarial, que ha pasado de representar el 22,44% al 35,21%, a costa de la pérdida experimentada por los Bancos, que de un 61,47% han pasado al 53,69%, mientras las Cooperativas han pasado del 2% al 4,2%.

Por tanto, y a modo de resumen, puede decirse que tanto los Bancos como las Cajas de Ahorros destinan importantes montantes de sus activos a la financiación de créditos al sector empresarial, configurándose como una fuente de financiación importante en el sector empresarial español.

### **3.2 Distribución sectorial del crédito de las Cajas de Ahorros al sector privado**

Constatada la importancia de la financiación de las Cajas de Ahorros al sector privado, tratamos de ver cómo se distribuye ese crédito entre los distintos sectores de la economía española, al objeto de analizar si la distribución es o no uniforme, o si responde a otros criterios como importancia del sector, crecimiento del mismo, etc.

Si nos centramos en el conjunto de entidades financieras, observamos que es el sector servicios el que tradicionalmente ha tenido un papel más relevante en la financiación aportada por el sector financiero al sector empresarial. Como puede verse en la tabla 4, a 31 de diciembre de 2002, dicho sector recibía el 57% del crédito total a actividades productivas.

Si analizamos la evolución en la participación de los distintos sectores en el crédito total de las entidades financieras constatamos el crecimiento del peso del sector servicios, en detrimento de la participación experimentada por los otros sectores, y fundamentalmente el sector industria. En estos momentos, la importancia de los distintos sectores se distribuye del siguiente modo: en primer lugar encontramos el sector servicios, seguido del sector industria, aunque con bastante diferencia, y detrás de éstos se sitúa el sector construcción. Por último, y como es lógico, el sector de agricultura, ganadería y pesca es el que tiene menor importancia en la distribución sectorial, tanto actualmente como al inicio del período analizado.

Si nos centramos exclusivamente en el crédito de las Cajas de Ahorros, observamos que la situación es similar a la del sector financiero en general, siendo el sector servicios el principal receptor del crédito concedido por estas entidades (ver tabla 5). Destaca igualmente el incremento tan acusado de este sector a partir del año 1996. El sector construcción e industria, con crecimientos más moderados ocupan el segundo y tercer lugar en el porcentaje de participación, aunque con porcentajes muy próximos. En este sentido, la financiación a estos dos sectores ha transcurrido por planos muy similares a lo largo de los años, mientras en el conjunto de las entidades de crédito ocupa mayor proporción el sector industria que el de la construcción.

En todo caso, en los años 1997-2001 el sector industria ha absorbido mayor porcentaje de participación que el sector de la construcción, cambiando el orden en el año 2001. Puede destacarse también que el porcentaje de participación del sector agricultura es algo superior al de su participación en el total de entidades financieras, por lo que las Cajas serán una de las principales entidades a la hora de recurrir a la financiación de sus proyectos.

El importante desarrollo experimentado por el sector servicios, en términos nominales y relativos, para el conjunto de entidades financieras, nos lleva a intentar explicar cuales son las actividades concretas que se han beneficiado de dichos créditos. Para las entidades objeto de nuestro trabajo, las Cajas de Ahorros, ese detalle queda reflejado en la tabla 6. Entre las actividades que -según clasificación marcada por el Banco de España- las entidades financieras incluyen dentro del sector servicios encontramos las actividades inmobiliarias, en las que tienen cabida, entre otros, los apoyos crediticios destinados a la

promoción inmobiliaria. La cuantía de los créditos destinados a ese tipo de actividades experimenta un crecimiento no comparable al resto que, sin duda, explica en gran medida el crecimiento del conjunto del sector servicios.

#### **4. Análisis de la financiación empresarial de las Cajas de Ahorros en Aragón**

En primer lugar, con objeto de constatar la importancia de las dos Cajas con sede social en la Comunidad Aragonesa, realizamos una comparación del crédito que conceden éstas en Aragón con el crédito total de las Cajas de Ahorros en nuestra Comunidad, como puede verse en la tabla 7, confirmando que el peso de estas dos entidades está muy por encima del resto, dado que representan aproximadamente el 81% del crédito total de las Cajas de Ahorros a otros sectores residentes en Aragón.

Esto pone de manifiesto la importancia de estas dos entidades en el sector de las Cajas de Ahorros en Aragón, a la vez que permite relativizar la falta de información de otras Cajas que operan en nuestra región, en lo que se refiere a datos sectorizados del crédito a actividades productivas. Esto mismo queda constatado si tomamos como referencia el nº de oficinas (tabla 8).

##### ***Contribución de las Cajas a la financiación de los sectores empresariales aragoneses***

Como se ha justificado en la introducción, el análisis de la participación de las Cajas en la financiación de las actividades productivas en Aragón, se evalúa a partir de la contribución que a dichos sectores hacen las dos Cajas aragonesas, que, como acabamos de comprobar, representan conjuntamente un porcentaje medio del 81% del crédito que el total de Cajas han concedido al sector privado aragonés en el período 1996-2002.

Dentro del crédito que éstas conceden al sector privado, comenzaremos analizando el peso relativo que tiene la financiación concedida a las actividades productivas frente a la concedida a los hogares en Aragón, y lo comparamos con el reparto de cuotas que hemos constatado a nivel nacional para el conjunto de las Cajas. En este sentido, puede comprobarse en el gráfico 3 que los créditos concedidos por las Cajas dentro de nuestra Comunidad Autónoma han estado destinados a los hogares en una mayor proporción que a nivel nacional aunque a partir de 1999 la tendencia ha sido la de aproximarse al comportamiento medio para el resto de España, hasta tal punto que a partir de 2001 el peso que tiene los apoyos crediticios de las Cajas a las actividades productivas aragonesas supera en dos puntos a la media nacional.

Centrándonos exclusivamente en la financiación concedida por las Cajas a empresas, analizaremos a continuación como se ha venido distribuyendo la misma entre los distintos sectores de la economía aragonesa.

El gráfico 4 muestra la distribución del crédito otorgado conjuntamente por Ibercaja y CAI entre los distintos sectores productivos de Aragón, al objeto de analizar si la distribución es o no uniforme, o si responde a otros criterios como importancia del sector, crecimiento del mismo, etc. En este sentido, se observa que durante todos los años, y con un fuerte incremento a partir de 1999, es el sector de la construcción el que recibe mayor financiación, seguido del sector servicios que muestra una tendencia similar aunque con un ritmo de crecimiento menor en los últimos años lo que genera una cierta pérdida de peso dentro del conjunto de la cartera de créditos (30,49% en 1996 frente al 27,70% del 2002).

La participación del sector agrario e industrial en Aragón dentro en la cartera de créditos de las Cajas también parecen haberse movido en líneas paralelas, mostrando una tendencia creciente en el periodo 1996-2002 pero mucho menor a los servicios y desde luego no comparable al de la construcción, por lo que en su caso la pérdida de peso relativo en el conjunto es de 5 puntos (suponían un 18% en 1996 que se ha visto disminuido a un 13% en el 2002).

En definitiva, se observa que durante el periodo analizado se mantiene la ordenación de sectores pero se produce un cambio drástico en cuanto a su peso relativo dentro de la cartera de créditos de las Cajas a partir de 1999, como consecuencia de su desigual ritmo de crecimiento que resulta verdaderamente espectacular en el caso de la construcción. De hecho, como puede apreciarse en la tabla 9, si en 1996 la financiación recibida por el citado sector superaba aproximadamente en 3 puntos porcentuales al sector servicios y en 15 puntos a la recibida por agricultura e industria, en el año 2002 el peso del sector de la construcción supera en 18 y 20 puntos respectivamente a los servicios y a la agricultura e industria.

Analizada la distribución de la inversión de Ibercaja y CAI en Aragón por actividades productivas, pasamos a comparar ésta con la situación evidenciada a nivel nacional. Los gráficos 5, 6 y 7 ponen de manifiesto los diferentes pesos que alcanzan, dentro de la cartera de créditos de las Cajas, los distintos sectores productivos en el conjunto del país frente a los datos constatados a nivel regional. Como cabía esperar, el sector de la agricultura, ganadería y pesca tiene una mayor presencia en la cartera de créditos de las Cajas aragonesas en comparación al peso que evidencia tener a nivel nacional. No obstante las diferencias parecen reducirse, especialmente a partir de 1999. De hecho, si en 1996 su presencia en nuestra Comunidad superaba en 11 puntos a la media nacional, en el 2002 sólo la supera en 8 puntos.

En lo que se refiere a la industria, la situación se invierte puesto que el peso relativo de este sector dentro de Aragón se sitúa por debajo de la media nacional y además no se evidencian cambios puesto que las diferencias se mantienen a lo largo de todo el período analizado (aproximadamente 5 puntos por debajo).

Las principales diferencias se constatan, no obstante, en el sector servicios, que parece tener mayor presencia y crecimiento en el conjunto de España que en Aragón, y en el de la construcción, cuyos datos reflejan un mayor peso y desarrollo en nuestra Comunidad que a

nivel nacional. Estas diferencias se justifican parcialmente por la forma en la que hemos obtenido los datos dado que la promoción inmobiliaria se clasifica por una de las Cajas aragonesas dentro del sector de la construcción, mientras que a nivel nacional dicha actividad se encuadra, como hemos comprobado, en el sector servicios. Ante la imposibilidad de aislar dicho componente, resulta más adecuado comparar el comportamiento conjunto de ambos sectores en Aragón y en España.

Cuando obtenemos el gráfico agregado del sector de la construcción y de servicios se comprueba que el desarrollo de dichos sectores está experimentando una evolución similar en nuestra Comunidad y a nivel nacional, especialmente a partir de 1999, con un progresivo acercamiento de Aragón a la media nacional. Si originalmente el peso relativo de estos dos sectores dentro de la cartera de créditos de las Cajas aragonesas se situaba aproximadamente 6 puntos por debajo, en el año 2002 representan conjuntamente el 73%, similar a la representación que ostentan en el conjunto del país.

Si analizamos la importancia relativa del crédito concedido por las Cajas aragonesas a cada uno de los sectores respecto del crédito concedido por el total de las Cajas de Ahorros, reflejado en el gráfico 8, podemos observar que en global ésta ha sido hasta 1999 de descenso continuado, pasando del 2,96% hasta el 2,35%. A partir del 2000 muestra una tendencia de recuperación llegando a situarse en el 2002 en un peso relativo del 2,65%.

## **5. Una referencia a la economía nacional y aragonesa como factor explicativo**

Entre los distintos factores que pueden explicar las diferencias sectoriales en el reparto del crédito de las Cajas de Ahorros españolas, el más importante es sin duda el que se refiere a las diferencias existentes en la importancia de cada uno de estos sectores en la economía nacional y regional, así como las distintas características que presenta la economía aragonesa respecto a la economía nacional.

Por eso, con objeto de ilustrar esas diferencias, y con ello mostrar si la principal justificación está en la propia sectorización de la economía, vamos a hacer referencia al VAB -valor añadido bruto- por ramas de actividad o sectores productivos, como magnitud para explicar la importancia de cada uno de los sectores. Para ello, hemos utilizado los datos del Instituto Nacional de Estadística, publicados en la serie *Contabilidad Regional de España 1995-2002*, cuyos importes están calculados a precios corrientes y ofrecidos en miles de euros.

El gráfico 9 muestra la contribución de cada uno de los sectores económicos a la generación del VAB total de España, a la vez que permite observar la evolución del sector en base a esa magnitud macroeconómica. Así, se constata que el sector servicios es el que mayor aportación hace al VAB, mostrando un continuado crecimiento a lo largo de los años estudiados, que permite casi duplicar el importe en valores absolutos. Seguidamente aparece el sector industrial, con tendencia creciente igualmente, aunque más moderada.

Detrás de éstos se sitúa el sector de la construcción, que también muestra un incremento considerable a lo largo de los años estudiados, cuyo valor absoluto se multiplica prácticamente por dos. Por último, el sector que genera menor VAB en valores absolutos es el de la agricultura, ganadería y pesca, mostrando además cierto estancamiento en los años analizados, e incluso decremento en el año 1999.

Si estudiamos la importancia relativa de cada uno de esos sectores en base a su participación en el VAB de España, que aparece en el gráfico 10, constatamos que el sector servicios representa casi un tercio de la economía nacional, y el incremento del mismo por encima de otros sectores le permite incluso ir ganando peso, pasando del 60% en el año 1995, al 62,75% en el año 2002. Detrás de éste, el sector industria representa aproximadamente un cuarto del VAB total, con un ligero descenso de su importancia relativa en los últimos años.

El sector de la construcción, que aporta porcentajes próximos al 10% hacia el final del periodo estudiado, denota sin embargo un progresivo crecimiento de su importancia relativa, aunque con incrementos anuales muy moderados. Por último, el sector agrario es el que menor importancia tiene en la economía española, que como además se ha quedado estancado en valores absolutos, hace que vaya perdiendo peso a favor de otros sectores, como construcción y servicios. Este sector representa en el año 2002 sólo el 3,77% del VAB total.

Por tanto, es totalmente lógico que sea el sector servicios el que capta la mayor parte de la financiación de las Cajas de Ahorros. Incluso, la financiación que recibe es porcentualmente inferior a la importancia del sector en la economía, dado que aunque su importancia está en torno al 60%, los porcentajes de crédito a este sector son inferiores, con crecimiento progresivo que hace que se sitúe en el 55% en el último año. En todo caso, lo que sí queda claro es que el incremento que el sector ha experimentado de forma continuada en estos últimos años ha contado con la financiación de las Cajas de Ahorros para su expansión.

Por otra parte, que el sector de la construcción sea prácticamente el segundo que requiere mayor financiación crediticia de las Cajas de Ahorros, pese a que su importancia en el conjunto de la economía es inferior a la del sector industrial, está plenamente justificado por las necesidades de inversión de este sector, especialmente intensivo en el factor capital. Sin embargo, pese a que el sector experimenta un leve crecimiento, continuado, la participación en las Cajas de Ahorros disminuye. El sector industrial recibe financiación, más o menos, en la misma proporción de su importancia en el VAB, disminuyendo un poco ésta como consecuencia del ligero descenso del peso del sector en el VAB total. Por último, el sector agrícola y ganadero es el que recibe menor porcentaje de financiación.

Si realizamos este mismo análisis para la Comunidad Autónoma de Aragón, centrándonos en primer lugar en los importes absolutos de cada sector, los cuales aparecen el gráfico 11, comprobamos que la situación es más o menos similar a la de la economía nacional, siendo el sector servicios el que realiza una mayor aportación. Además, este sector muestra un crecimiento progresivo y continuado a lo largo de los años analizados, quizá un poco más

acentuado a partir del año 1999. En segundo lugar se sitúa también el sector industrial, con un crecimiento paralelo al que experimenta el mismo en la economía nacional. El sector de la construcción y el de la agricultura, ganadería y pesca obtienen importes muy similares hasta el año 1998, momento en el que el sector agrícola sufre cierta caída, pasando a estancarse a partir del mismo. Sin embargo, el sector de la construcción se mantiene con crecimientos moderados, pero continuos, por lo que en el último año casi duplica los valores del sector agrario.

El gráfico 12, que muestra la importancia relativa de cada uno de los sectores en la economía aragonesa, prácticamente reproduce la situación ya comentada. El sector servicios es el más importante, aunque con un porcentaje un poco inferior al del sector en la economía nacional (62,75% en el último año). Esa pérdida del sector servicios es asumida por el de industria y el de agricultura, con porcentajes un poco superiores a los de la economía nacional. En todo caso, el sector agrario comienza con una importancia de 2,3% puntos por encima de la media nacional, pero como el sector queda un poco estancado se reduce su participación en la economía aragonesa (pasa de 7,48% a 4,93%), reduciéndose por tanto la diferencia que existe con la situación en España.

El sector industria se mantiene con una participación en torno al 30%, casi cinco puntos por encima de la media nacional, aunque va cediendo importancia al sector de la construcción y servicios, para situarse en el 28% en el año 2002, frente al 23% existente a nivel nacional. El sector de la construcción tiene una importancia similar a la que tiene en la economía nacional, destacando igualmente su incremento, aunque muy moderado, sobre todo a partir del año 1999.

Así las cosas, no parece que sean las diferencias económicas las que permitan explicar el diferente comportamiento del crédito de las Cajas de Ahorros aragonesas y el conjunto de Cajas de Ahorros españolas, dado que las primeras destinan en proporción menos crédito al sector de la industria que el conjunto de Cajas españolas, cuando la importancia del sector industrial es mayor en la economía aragonesa que en la economía nacional. Esta misma situación se reproduce en el caso del sector servicios, si bien, como ya hemos comentado, puede deberse al diferente tratamiento dado a la actividad inmobiliaria por una Caja Aragonesa, considerada en el sector de la construcción en lugar de en el sector servicios.

Sin embargo, se dedica más porcentaje de créditos al sector agrario y ganadero y al sector de la construcción que el conjunto de Cajas de Ahorros. Aún cuando el primero tiene un peso algo superior, tampoco justifica esa diferencia de un 11% de crédito en el caso de Aragón. En ese caso, la razón hay que buscarla en que las cajas aragonesas siempre han sido consideradas las Cajas de Ahorros de los agricultores y ganaderos de Aragón. En cuanto al sector de la construcción, también tiene mayor porcentaje de créditos en Aragón que cuando se considera el total del sector, y no es debido a su mayor peso relativo. Esto se debe en cierta medida, como ya hemos señalado, a la consideración del sector inmobiliario dentro de esta actividad por parte de una de las Cajas aragonesas, mientras que a nivel nacional y en el VAB se incluye dentro del sector servicios.

## **Parte II: Análisis económico y financiero de las Cajas de Ahorros con sede social en Aragón**

El análisis de la situación económica y financiera de las dos únicas Cajas que tienen su sede social en Aragón, que denominaremos Caja 1 y Caja 2, ha sido realizado bajo una doble perspectiva, observando en un primer lugar cual ha sido su evolución a lo largo de los años objeto de estudio, 1997 a 2002, ambos inclusive, pasando posteriormente a comparar su situación en cada uno de estos años en relación con el conjunto total de las Cajas, mediante el cálculo para cada una de las variables utilizadas de los cuartiles o estadísticos de posición, valores que nos permiten observar la situación en la que se encuentran las Cajas aragonesas dentro de las entidades del sector.

Para realizar dicho estudio ha sido utilizada la información recogida en el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias públicas, así como otros datos no contables que hemos considerado relevantes, tales como el número de empleados y el número de oficinas.

Los datos empleados son cifras consolidadas, para aquellas entidades que proporcionan dicha información, mientras que en las Cajas que no presentan información consolidada por no constituir grupo, hemos utilizado los estados financieros individuales.

Por otro lado y como hemos indicado anteriormente, las variables analizadas han sido definidas sobre unos estados, en concreto el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias, que han sido reclasificados previamente siguiendo a Pedraja (1998) con el objeto de agrupar la información de una forma más acorde a nuestros objetivos. En concreto y en lo que respecta al balance de situación, hemos reclasificado la información de manera que nos permita efectuar una comparación de la estructura patrimonial relativa de cada entidad así como ver cual ha sido su evolución en el tiempo. En realidad, se trata de un modelo más resumido del balance público donde se han agrupado las partidas de activo y pasivo en función de la naturaleza de cada una de ellas y presentadas de mayor a menor disponibilidad y exigibilidad respectivamente, tal y como detallamos en la tabla 10.

Respecto a la cuenta de pérdidas y ganancias, dado que el formato público ya refleja los diferentes márgenes que los variados conceptos de ingresos y gastos van generando, tales como, margen de intermediación, margen ordinario y margen de explotación, únicamente hemos agrupado algunas partidas con el objeto de simplificar y facilitar los estudios posteriores que realizamos sobre la misma. Indicar por lo tanto que los distintos niveles de resultados del formato público, no coinciden exactamente con los utilizados para el posterior cálculo de los ratios, tal y como se muestra en la tabla 11. En ambos casos, tanto en el balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias, se han clasificado las partidas específicas generadas por el proceso de consolidación, de acuerdo con la naturaleza y características de las mismas, tal como se puede apreciar en los cuadros mencionados.

Efectuada la reclasificación del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, pasamos a reseñar las variables que hemos definido para poder realizar el análisis económico y financiero de las entidades objeto de estudio, seleccionando aquellas variables que estimamos más representativas dentro del sector financiero.

En concreto, hemos establecido los siguientes aspectos de análisis<sup>3</sup>:

1. *Dimensión*. Los aspectos analizados en este apartado son los siguientes:

- Activo
- N° Empleados
- N° Oficinas
- Activo / Activo Total Cajas
- N° Empleados / N° Empleados Total Cajas
- N° Oficinas / N° Oficinas Total Cajas
- Inversión crediticia / Inv. Crediticia Total Cajas
- Depósitos / Depósitos Total Cajas

La dimensión ha sido medida desde dos puntos de vista, el del activo y el del pasivo. Para la medición del activo hemos utilizado dos variables, la cifra de activos totales, corregida eliminando las partidas cuya naturaleza no es representativa de un activo real, y el valor de la inversión crediticia al ser la más importante de las inversiones de las entidades financieras.

El estudio del pasivo lo hemos circunscrito a los acreedores no bancarios, prescindiendo de la financiación obtenida de otros intermediarios financieros, sean otras entidades financieras o el propio Banco de España, ya que de esta manera podemos observar mejor la evolución seguida a lo largo del período, de la capacidad de captación de recursos de los diferentes agentes de los sectores no financieros que depositan recursos en las Cajas de Ahorro.

Por otro lado, para valorar la dimensión hemos considerado otras dos variables relevantes en el ámbito de las entidades financieras, como son el número de empleados y el número de oficinas.

2. *Eficacia y productividad*. Donde analizamos:

- Activo Total / N° Empleados
- Activo Total / N° Oficinas
- Inv. Crediticia / N° Empleados
- Inv. Crediticia / N° Oficinas
- Depósitos / N° Empleados
- Depósitos / N° Oficinas
- Margen Intermediación / N° Empleados
- Margen Intermediación / N° Oficinas

---

<sup>3</sup> En este resumen del trabajo realizado hemos seleccionado una serie de ratios, que pueden verse en el anexo, de cada uno de los ámbitos indicados que consideramos suficientemente representativos para avalar las conclusiones alcanzadas.

- Gtos. Personal / N° Empleados
- Gtos. Personal / N° Oficinas
- Margen Ordinario / N° Empleados
- Margen Ordinario / N° Oficinas
- RAI / N° Empleados
- RAI / N° Oficinas

La eficacia y productividad ha sido determinada realizando una comparación de aquellas partidas del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias que hemos estimado más representativas, tales como el activo total, la inversión crediticia, los depósitos de acreedores, margen de intermediación, los gastos de personal, margen ordinario y el resultado antes de impuestos, en relación con el número de empleados y el número de oficinas.

*3. Indicadores de estructura y actividad.* Analizamos los siguientes ratios:

- Estructura del Activo
- Estructura del Pasivo
- Estructura de Resultados
- Recursos propios / Recursos Ajenos
- Recursos propios / Activo Total
- Margen Intermediación / Margen Ordinario
- Margen Intermediación / RAI
- Créditos / Débitos

Los indicadores de estructura, que se corresponden con los tres primeros de la lista anterior, nos van a permitir conocer la composición material de la entidad y sus variaciones y tendencias a lo largo del tiempo, dado que se expresa mediante porcentajes las diferentes masas de balance y cuenta de pérdidas y ganancias, obteniendo además del valor absoluto, la importancia relativa de cada masa.

La evaluación de la solvencia, indicadores cuarto y quinto, se ha efectuado tomando como referencia el índice de apalancamiento y el de capitalización, definidos como cociente entre los recursos propios y, los recursos ajenos y activos totales, respectivamente.

Como medida de la actividad desempeñada por las entidades analizadas se han calculado diversos índices. El primero de ellos, margen intermediación/margen ordinario, pretende evaluar el peso que la actividad tradicional de las Cajas tiene sobre la actividad o negocio total de las mismas, dado que el margen de intermediación viene dado, por la diferencia entre los intereses y rendimientos que percibe la entidad y las cargas e intereses que debe abonar a sus clientes. En segundo lugar y mediante la obtención del ratio definido por el cociente entre el margen intermediación y el resultado antes de impuestos, queremos conocer la aportación de la actividad de intermediación al resultado total generado por las diversas actividades que realicen las entidades. Por último, hemos analizado la relación entre los créditos y los débitos como indicador de la actitud de la entidad en relación con el

negocio de intermediación financiera, de forma que valores superiores representan una actividad crediticia más intensa en relación con el pasivo captado como débitos de clientes.

*4. Indicadores de rentabilidad.* Integrado por los siguientes cocientes:

- $\text{RDI} / \text{Fondos Propios}$
- $\text{Margen Intermediación} / \text{Activo Total}$
- $\text{Margen Ordinario} / \text{Activo Total}$
- $\text{Margen Explotación} / \text{Activo Total}$

La opción tomada para analizar la rentabilidad ha sido calcular inicialmente la rentabilidad global, entendida bajo el concepto tradicional establecido a partir de la relación entre los resultados de un ejercicio con los recursos propios, indicador utilizado con generalidad para medir la rentabilidad de una empresa, puesto que expresa el rendimiento de los recursos propios. Sin embargo, dado que la incidencia de las operaciones extraordinarias puede desvirtuar lo que es la capacidad de las entidades para generar beneficios propios del negocio bancario, también hemos incluido un análisis a partir de lo que se denomina rentabilidad típica, obtenida a partir del margen ordinario sobre activos medios. Este indicador puede considerarse, tal como señalan Cortes y Pereira (1998) el mejor indicador de la eficacia de las entidades financieras en cuanto a su posición en el mercado en que desarrollan su función. Asimismo, calculamos la relación existente entre el margen de intermediación y de explotación con el activo total.

*5. Indicadores de eficiencia.* Los ratios analizados son:

- $\text{Gastos de explotación} / \text{Activo Total}$
- $\text{Gastos de explotación} / \text{Margen Ordinario}$
- Eficiencia frontera en costes
- Eficiencia frontera en beneficios

El estudio de la eficiencia, tiene como objetivo analizar las diferencias de productividad que presenta con sus competidoras, debidos a factores internos, tales como capacidad para aprovechar los recursos, calidad en la gestión, calidad en los equipos de recursos humanos, etc. En definitiva, lo que se pretende estudiar es la máxima cantidad de output que se puede obtener a partir de una cantidad dada de inputs, lo cual requiere establecer un estándar de actuación respecto al cual se quiere comparar.

Dado que el análisis por ratios puede generar conclusiones erróneas si se comparan entidades heterogéneas en cuanto a su especialización, entorno o tamaño, hemos decidido aplicar en nuestro trabajo la técnica de los indicadores frontera, consistente en establecer un óptimo que las entidades pueden alcanzar en función de sus características, y posteriormente analizar la distancia a ese óptimo de cada una de las entidades analizadas.

La eficiencia la podemos medir en relación a los costes o a los beneficios. La eficiencia en costes es el cociente entre el mínimo coste al que es posible obtener un determinado volumen de producción y el coste en que realmente se ha incurrido. En el caso de una

entidad financiera, los costes (C) dependen del vector de outputs (y), del vector de precios de los inputs utilizados (w), del nivel de ineficiencia en costes (u) y de una serie de factores de naturaleza aleatoria (v).

La eficiencia en beneficios es un concepto más amplio, ya que además de tener en cuenta los costes, considera los ingresos obtenidos para ese volumen de producción. En nuestro caso trabajamos con la denominada función alternativa de beneficios, en la que la entidad toma como datos el output y el precio de los inputs, eligiendo el precio del output y la cantidad de los inputs de forma que el beneficio sea máximo.

Para la estimación de la función frontera ha sido utilizada la función translogarítmica, por ser la que mejores resultados aporta en los trabajos previos realizados:

$$\ln Z = f(y, w) + \ln u + \ln v$$

siendo Z, los costes totales o beneficios (margen de explotación) de la entidad dependiendo del tipo de eficiencia que se quiera analizar.

Para la estimación de la función, los outputs (y) considerados son:

1. Préstamos
2. Otros activos rentables
3. Depósitos

Mientras que los inputs (w) son:

4. Coste de los fondos prestables
5. Coste del factor trabajo
6. Coste del capital físico

La función se estima para la muestra conjunta de todas las entidades, permitiendo de esta forma conocer la posición de cada una de las entidades tanto en eficiencia de costes como de beneficios.

## 1. Dimensión

En relación a la dimensión que tienen las entidades aragonesas, destacamos que la Caja 1 presenta unos niveles de activo, número de empleados y número de oficinas, muy cercanos a la mediana, situándose los primeros años por encima de ésta presentando a partir de aquí valores inferiores debido a que a pesar de su crecimiento, éste ha sido inferior al conjunto de Cajas, situación que le ha hecho perder peso con el paso del tiempo. Sin embargo, la Caja 2 se posiciona a lo largo de todo el periodo en el cuartil superior, con cifras de activos casi duplicadas en estos seis años analizados, mientras que su número de empleados y de oficinas ha crecido a un ritmo más lento que el total del sector.

Por otro lado, observamos que existe una asimetría en la evolución de diferentes variables, dado que el crecimiento del número de oficinas no se ha visto acompañado en la misma proporción por un aumento en el número de trabajadores, variando las primeras en torno a un 16% en la Caja 1 y un 10% en la Caja 2, mientras que los empleados han crecido un 5% y un 4% respectivamente. Este resultado pone de manifiesto que la apertura de nuevas oficinas no siempre va unida con la contratación de nuevo personal sino que en ocasiones supone una redistribución de la plantilla existente.

La ubicación de ambas entidades en el sector es similar a la señalada para el resto de valores analizados, posicionándose la Caja 2 en el cuartil superior y la 1 próxima al valor de la mediana.

## **2. Eficacia y productividad**

Si medimos la eficacia a través de la capacidad para captar depósitos en proporción al número de empleados, comprobamos que la Caja 1 se posiciona todos los años próxima a la mediana, a diferencia de la Caja 2 que sólo la alcanza en los dos últimos ejercicios. Si utilizamos como referencia el número de oficinas en lugar del número de empleados, podemos observar que el aumento de la relación es menor, o lo que es lo mismo, el crecimiento de los depósitos, se ha visto acompañado de un aumento en el número de oficinas mayor que en el número de empleados.

La eficacia, medida por la relación entre gastos de personal y número de empleados por un lado, o número de oficinas por otro, es bastante similar en las dos entidades aragonesas, y su comportamiento bastante estable en relación con el conjunto de la muestra. Se observa, no obstante, dentro de la ligera tendencia de crecimiento que se presenta, un mejor control de los gastos por parte de la Caja 2, que consigue mantenerse al final por debajo de la mediana, mientras que la Caja 1 supera ligeramente ese nivel.

Por último, analizamos la eficacia relacionando el resultado antes de impuestos con el número de empleados y el número de oficinas, siendo la Caja 1 la que presenta unos niveles superiores en la totalidad de los años analizados, situándose en el cuartil superior en la mayoría de ellos.

## **3. Estructura y actividad**

Dentro de los ratios de estructura y actividad comprobamos como las distribuciones de los porcentajes que ofrecen las Cajas aragonesas son similares a las del conjunto de las Cajas de Ahorros, si bien cabe mencionar que normalmente se comporta de manera más similar la Caja 1 que la Caja 2 quizás debido a la fuerte influencia que ejerce el tamaño de las Cajas en la distribución de los negocios y, por lo tanto, se justifica por la diferencia del mismo entre las dos Cajas aragonesas.

Como peculiaridades señalaremos dentro de los ratios de estructura, en los que analizamos tanto la estructura del activo como la del pasivo y la de los ingresos y gastos, que en 2002 ambas Cajas destinaban aproximadamente 9 puntos porcentuales más que la media a inversión crediticia, quedando por debajo de la misma en deuda pública a la que la media dedicaba 9 puntos mientras que la Caja 1 dedicaba 5 y la Caja 2 dedicaba 6,56. Otra característica que distingue a las Cajas aragonesas del resto es que acuden menos que la media tanto a la financiación interbancaria como a la emisión de valores, prefiriendo la financiación a través de los depósitos (para 2002 media 69,8; Caja 1 y 2 financiación a través de depósitos 76,3 y 80% respectivamente).

El tamaño de las entidades también tiene su reflejo en la estructura de los ingresos donde se observa que en las Cajas más pequeñas provienen en su práctica totalidad de los productos financieros (en la Caja 1 el 87,7%), mientras que en las grandes y en la media también presentan cada vez más importancia los que provienen de las comisiones y de las operaciones financieras. En cuanto a los ratios de actividad, podemos decir que el comportamiento del ratio recursos propios/ recursos ajenos está en completa sintonía con la media de las Cajas no apreciándose diferencias significativas con la misma<sup>4</sup>.

En el análisis del margen de intermediación al relacionarlo con el resultado antes de impuestos, las dos entidades se sitúan en el primer cuartil hasta el año 2000 a partir del cual experimentan un importante repunte que las hace posicionarse más próximas a la mediana.

## 4. Rentabilidad

En esta parte dedicada al análisis de la rentabilidad, estudiamos en primer lugar la relación entre el resultado después de impuestos sobre los fondos propios, observando una tendencia decreciente de la rentabilidad de todas las entidades para el periodo analizado, produciéndose una reducción significativa en los valores de la mediana de la muestra. Por lo que respecta a las dos entidades aragonesas, podemos comprobar como presentan una rentabilidad sobre fondos propios superior a la mediana del total de la muestra, y que en algunos momentos puntuales llega a alcanzar el cuartil superior.

---

<sup>4</sup> Es necesario aclarar que para el cálculo del coeficiente de solvencia (recursos propios/recursos ajenos) hemos seguido la clasificación de recursos financieros establecida en el cuadro 1, de manera que se han considerado recursos propios, junto con las reservas, los intereses minoritarios y la deuda subordinada, pero no los fondos de provisión genéricos, ni los resultados del ejercicio destinados a reservas, ni los fondos de la Obra Social de carácter permanente, que configuran, el conjunto de todos ellos, los recursos propios básicos considerados por el Banco de España a efectos de calcular el coeficiente de garantía. De aquí que los ratios calculados en el estudio sean inferiores al coeficiente de garantía obtenido por las entidades en base a los recursos propios básicos.

Si consideramos únicamente el margen ordinario en relación a los activos totales, la que presenta unos mayores niveles de rentabilidad en los primeros años es la Caja 2, igualándose al final del periodo las dos entidades, que mantienen en todo momento unos niveles próximos a la mediana de la muestra.

## 5. Eficiencia

En la relación entre gastos de explotación con respecto al margen ordinario, las dos entidades aragonesas se sitúan por debajo de la mediana en todos los ejercicios del periodo, salvo en el año 2000 en el que la Caja 2 la supera. Salvo en ese ejercicio, podemos afirmar que la eficiencia de las dos entidades es bastante aceptable, dado que los gastos de explotación absorben aproximadamente el 60% del margen generado.

Analizando el indicador de eficiencia frontera en costes, que nos mide la relación entre el mínimo coste al que es posible obtener un determinado volumen de producción y el coste en que realmente se ha incurrido, podemos comprobar que las dos entidades aragonesas se sitúan en valores próximos al 100%, que además se corresponde con el valor de la mediana de la muestra conjunta de entidades. Es decir ambas están obteniendo un volumen de productos acorde con los costes reales en los que han incurrido. Es de destacar la regularidad de la Caja 1 a lo largo del periodo, que se ha mantenido estable en la mediana. En el caso de la Caja 2, no ocurre lo mismo, dado que en varios ejercicios se alcanza un nivel de eficiencia en costes por debajo de la mediana, observándose una baja eficiencia en el año 1997, que se recupera posteriormente, llegando a superar el 100% a partir del año 1999.

Por último estudiamos el indicador de eficiencia frontera en beneficios, en el que además de los costes, tenemos en cuenta los ingresos obtenidos para el volumen de producción alcanzado. Al analizar los resultados del total de la muestra, se observa una reducción importante en el ejercicio 2001, que se vuelve a recuperar al año siguiente, obteniendo unos niveles incluso superiores a los años precedentes.

Si nos fijamos en la evolución de las dos entidades aragonesas podemos comprobar que es totalmente diferente. Así, la Caja 1 comienza el periodo analizado con unos niveles de eficiencia muy altos, superando en los años 1998 y 1999 el tercer cuartil. Sin embargo, en el ejercicio 2000 se produce una disminución muy significativa que la lleva directamente al primer cuartil, es decir, queda encuadrada entre las entidades menos eficientes, aunque en los dos últimos años se aprecia una ligera recuperación. Por el contrario, la Caja 2 empieza en unos niveles de eficiencia más bajos, y en cambio en el año 2000, es precisamente el que mayor eficiencia alcanza, llegando a un valor del 126% que es de los más altos de la muestra. Hay que recordar que es este año en el que se presentaban más bajas rentabilidades, como consecuencia de un descenso importante en el nivel de beneficios, y que como hemos visto ha afectado de forma bien distinta a las dos entidades, pues mientras la primera se ha visto afectada de forma significativa en sus niveles de eficiencia, la segunda

en cambio ha sabido gestionar adecuadamente la disminución de beneficios, alcanzando los niveles de eficiencia más altos.

## **Conclusiones**

El objetivo básico de la primera parte de este trabajo se centraba en la evaluación de la aportación en términos relativos de las Cajas de Ahorro a los diferentes sectores productivos de la Comunidad Autónoma de Aragón, en comparación con el resto de entidades del sector financiero, así como con lo ocurrido a nivel nacional, desde un punto de vista evolutivo a lo largo del período de estudio.

Aunque se puede afirmar que, en general, la evolución del sector financiero en Aragón es similar a la del conjunto del estado, tiene sin embargo algunas características particulares. Así, si tomamos como referencia la evolución del crédito de las Cajas a otros sectores residentes, se observa que las Cajas en Aragón han experimentado un crecimiento continuo en el porcentaje de participación en los créditos, pasando del 44,90% al 56,46% a lo largo del período analizado. Si nos centramos en los depósitos, las Cajas han incrementado su participación hasta el 66,70%, desde el 49,95%. En ambos casos el incremento de cuota se ha hecho en detrimento de la participación de la banca tradicional, ya que también las Cooperativas de crédito crecieron en cuota de participación durante el período. Por tanto podemos afirmar que en la Comunidad aragonesa es mayor el peso de las Cajas con respecto a la banca en comparación con el conjunto del estado, tanto en depósitos como, especialmente, en créditos, lo que es un claro indicador del papel de las Cajas de Ahorro en el sector financiero en Aragón y en la economía aragonesa en general.

En lo que se refiere a la participación de las Cajas en la financiación de las actividades productivas, considerando las características descritas del trabajo realizado, hemos extraído las siguientes conclusiones principales.

Los créditos concedidos por las Cajas dentro de la Comunidad Autónoma han estado destinados a las economías domésticas en una mayor proporción que a nivel nacional, aunque a partir de 1999 la tendencia ha sido la de aproximarse al comportamiento medio del resto del estado, hasta el punto que a partir de 2001 el peso que tiene los apoyos crediticios a las actividades productivas supera en dos puntos a la media nacional.

En relación a la financiación a empresas se observa que durante todos los años de estudio, y con un fuerte incremento a partir de 1999, es el sector de la construcción el que recibe mayor financiación, seguido del sector servicios que muestra una tendencia similar aunque con un ritmo de crecimiento menor en los últimos años.

La participación de los sectores agrario e industrial dentro de la cartera de créditos de las Cajas aragonesas, muestran una tendencia creciente en el período 1996-2002, aunque este crecimiento es mucho menor que el correspondiente a servicios y desde luego no comparable al de la construcción.

Se observa pues, que durante el período analizado se mantiene la ordenación de sectores pero se produce un cambio radical en cuanto a su peso relativo dentro de la cartera de créditos de las Cajas a partir de 1999, como consecuencia de su desigual ritmo de crecimiento que resulta ciertamente espectacular en el caso de la construcción. Comparado con la situación a nivel nacional, el sector de agricultura y ganadería tiene una mayor importancia en la cartera de créditos de la Cajas aragonesas en comparación con el conjunto . No obstante las diferencias tienden a reducirse, especialmente a partir de 1999. Por ejemplo si en 1996 el gap era de 11 puntos, en 2002 solo es de 8 puntos.

En relación a la industria, la situación se invierte puesto que el peso relativo de este sector en Aragón se sitúa por debajo de la media nacional, sin que se aprecien cambios significativos a lo largo del período.

Es el sector servicios y en el de la construcción donde se aprecian las mayores diferencias, el de servicios tiene mayor presencia en España que en Aragón mientras que sucede lo contrario con el sector de la construcción<sup>5</sup>. Si atendemos al agregado construcción y servicios se comprueba que su desarrollo ha experimentado una evolución similar en la Comunidad aragonesa que el conjunto nacional, especialmente a partir de 1999.

Por último al analizar la importancia relativa del crédito concedido por las Cajas aragonesas a cada uno de los sectores respecto del crédito concedido por el total de Cajas de Ahorro, se observa que hasta 1999 se produce un descenso continuado, del 2,96% al 2,35%, sin embargo a partir de este año varía la tendencia y crece de forma continuada hasta situarse en el 2002 en un peso relativo del 2,65%.

En relación a los objetivos de la segunda parte del trabajo, centrados en el análisis de la situación económica y financiera de las Cajas aragonesas, en términos absolutos y comparados con el conjunto de las Cajas españolas, para el período comprendido entre 1997 y 2002, hemos obtenido las siguientes conclusiones:

La primera conclusión a la que se llega respecto de las dos entidades aragonesas, es la buena situación en la que se encuentran en relación con el conjunto de Cajas de Ahorro de nuestro país, dado que para la mayoría de los indicadores estudiados presentan valores muy próximos a la mediana, llegando en algunos aspectos concretos a situarse muy por encima de la misma.

Así, si atendemos a la dimensión, destaca la posición de la Caja 2 al encontrarse en el cuartil superior en todos los años estudiados a diferencia de la Caja 1 que se sitúa muy próxima a la mediana. Por otro lado, hemos detectado que el crecimiento que experimenta el número de oficinas no va acompañado en la misma medida por un aumento en el número de empleados, situación que nos conduce a pensar que en la apertura de nuevas oficinas se sigue una política de reducción de costes de explotación con la consiguiente mejora de eficiencia, como se puede observar en los indicadores correspondientes.

<sup>5</sup> Estas se justifican sólo parcialmente por la clasificación de la actividad de promoción en una de las Cajas aragonesas.

Si nos fijamos en la eficacia, es la Caja 1 la que presenta unos niveles por encima de la mediana, en la práctica totalidad de los ratios analizados. En la Caja 2 en cambio los valores son más bajos, principalmente en aquellos ratios en los que el denominador es el número de oficinas, lo cual ratifica la diferente política de implantación territorial. Esto es debido a que muchas de estas oficinas se mantienen abiertas en núcleos de población reducidos, debido a la escasa densidad de población existente en muchas zonas de la geografía aragonesa, lo que implica una menor capacidad de captación de fondos y de realización de inversiones. Se observa no obstante, que a lo largo del tiempo se ha producido un incremento en el valor de estos ratios, lo cual pone de manifiesto que las nuevas oficinas abiertas, se ubican en territorios con mayor población y por lo tanto con mayor facilidad para la colocación de los diferentes productos.

En relación a la estructura, los resultados indican que la composición del patrimonio de las entidades aragonesas es similar al del conjunto total de la muestra, si bien con ciertos matices, como por ejemplo el mayor peso de la inversión crediticia frente a las menores inversiones en deuda pública, así como la preferencia por obtener financiación a través de los depósitos siendo menos significativa la financiación interbancaria y la emisión de valores.

El peso que la actividad tradicional de las Cajas representa sobre la actividad total que éstas realizan así como sobre el resultado global, resulta ser en las Cajas de nuestra comunidad inferior a la media del sector, al situarse en la práctica totalidad de los años por debajo de la mediana. No ocurre lo mismo con el índice que relaciona los créditos con los débitos, donde las Cajas aragonesas presentan unos valores superiores a la mediana.

Si nos centramos en el análisis de la rentabilidad observamos una reducción importante de la misma que afecta a prácticamente la totalidad de las entidades de la muestra, como consecuencia básicamente de la reducción del diferencial de tipos, a la que no son ajenas las dos entidades aragonesas. Sin embargo, en ambas se puede comprobar que presentan una rentabilidad sobre fondos propios superior a la mediana, especialmente en el caso de la Caja 2, así como si atendemos al margen ordinario. Algo peor es la situación si atendemos al margen de intermediación.

Por último, hemos estudiado los niveles de eficiencia, tanto mediante indicadores tradicionales como mediante indicadores frontera.

Los primeros nos muestran unos valores muy próximos a la mediana del conjunto de Cajas, después de acortar diferencias a lo largo del período, especialmente en la relación de costes con activo total. Resulta algo peor la relación de costes con el margen ordinario, si bien resulta aceptable dado que los gastos de explotación absorben aproximadamente el 60% del margen ordinario.

Los indicadores frontera en costes nos muestran como las Cajas aragonesas obtienen unos valores muy próximos al 100% para ambas Cajas, lo que significa que el producto obtenido es acorde con los costes incurridos para su obtención, situándose en la mediana del conjunto de Cajas.

Por último, en los indicadores frontera en beneficios observamos comportamientos diferentes en ambas Cajas. La Caja 1 comienza el período analizado con niveles muy altos, superando notablemente en los años 98 y 99 la mediana del conjunto de Cajas, pero descendiendo significativamente en el 2000, con una ligera recuperación en los últimos años del estudio. Por el contrario, la Caja 2 empieza el período con unos niveles de eficiencia mas bajos, para mejorar de forma significativa en el 2000 igualándose ambas entidades en los ejercicios siguientes. Si comparamos los comportamientos en relación con el conjunto nacional, se observa que si bien al principio del período la Caja 1 se sitúa por encima de la mediana y la Caja 2 por debajo, en el año 2000 cambia la tendencia y en los últimos años del estudio ambas se sitúan en valores algo superiores a la mediana del conjunto.



## BIBLIOGRAFÍA

- AZNAR, A. y SALAS, V. (2001): "Ibercaja y la economía aragonesa". Incluido en *Ibercaja, Una aportación al desarrollo económico y social 1876-2001*, Ibercaja, Zaragoza.
- BANCO DE ESPAÑA (1981): *Circular del Banco de España*, nº 20/1981 de 30-junio-1981.
- BANCO DE ESPAÑA (1985): *Circular del Banco de España*, nº 19/1985 de 23-julio-1985.
- BANCO DE ESPAÑA (1999): "Circular del Banco de España", nº 4/1991 de 14 de junio, *Circulares del Banco de España*, Recopilación, Tomo I, Servicio Jurídico del Banco de España, Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (2001): "Características de la financiación empresarial en la zona del euro", *Boletín Mensual*, pp. 37-50.
- BANCO DE ESPAÑA (2001): "La evolución reciente del crédito al sector privado en España. Algunas implicaciones", *Boletín Económico*, pp. 43-51.
- BANCO DE ESPAÑA (2002): Boletín estadístico: [www.bde.es/infoest/bolest.htm](http://www.bde.es/infoest/bolest.htm).
- BERGER, A.N. y HUMPHREY, D.B. (1997): "Efficiency of financial Institutions: international survey and directions for future research", *European Journal of Operation Research*, nº 98, pp. 175-212.
- BERGER, A., y MESTER, L.J. (1997): "Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions", *Journal of Banking and Finance*, 21, pp. 895-947.
- BERGES, A.; ONTIVEROS, E. y VALERO, F. (2000): " Les caixes d'estalvis en els anys noranta". *Revista Económica de Catalunya*, nº 40, pp. 74-92.
- BONO, F. (2001): "El sistema financiero", *Papeles de Economía Española*, nº 19, pp. 197-208.
- BROOKES, M.; DICKS, M. y PRADHAN, M. (1994): "An empirical model of mortgage arrears and repossessions", *Economics Modeling*, nº 11, pp. 134-144.
- BUSTARVIEJO, A.; PAMPILLON, F. y CORTES, J. (1991): "Evolución reciente de la financiación de las Cajas de Ahorros a la economía española", *Papeles de Economía Española*, nº 46, pp. 54 a 70.
- CALS, J. (1998): "Las participaciones empresariales de las Cajas de Ahorro españolas", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, 89-108.
- CALS, J. (2001): "Las Cajas en el sistema financiero español. Trayectoria histórica y realidad actual", Incluido en *La Singularidad de las Cajas de Ahorro españolas*, Federación de Usuarios de Cajas, Zaragoza, pp. 23-40.

- CARDONE, C. (1997): "El mercado de crédito y las empresas de menor tamaño", *Información Comercial Española*, nº 764, pp. 55-64.
- CONDOR, V. (2001): "La evolución económico financiera de la Caja", Incluido en *Ibercaja. Una aportación al desarrollo económico y social 1876-2001*, Ibercaja, Zaragoza.
- CORTES, J. y PEREIRA, J. (1998): "Dimensión y recursos de las Cajas de Ahorro ante la moneda única", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, pp. 2-19.
- CORTES, J. y PEREIRA, J. (1998): "Los resultados de las Cajas de Ahorros en la década de los noventa", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, pp. 36-54.
- CUESTA, M. y GARCIA-VERDUGO, J. (1998): "La influencia de la creación de crédito sobre las disparidades regionales en España", *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 63-64, pp. 71-81.
- DAVIS, E.P (1992): "Debt, Financial fragility, and Systemic Risk", *Clarendon Press*, Oxford.
- FERNANDEZ GAYOSO, J. (1995): "Cajas de Ahorros y Economía Real. Vinculaciones y Dependencias", *Papeles de Economía Española*, nº 65, pp. 146-159.
- FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL (2000): "El futuro de la Intermediación financiera", *Papeles de Economía Española*, nº 84-85.
- FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL (2001): Tres análisis sobre Cajas de Ahorros y sistema financiero.
- GARRIDO, A. y MARTINEZ, J.A. (2000): "Les caixes d'estalvis en el segle XXI", *Revista Económica de Catalunya*, nº 40, pp. 93-101.
- GARCIA MONTES, T. y VALERO, F.J. (1996): "Las inversiones crediticias de Bancos y Cajas de Ahorros: evolución reciente y perspectivas estratégicas", *Perspectivas del sistema financiero*, nº 54, pp. 7-30.
- GONZALEZ, L.M. (1991): "Rentabilidad y aplicación de resultados de las Cajas de Ahorros", *Papeles de Economía Española*, nº 46; pp. 118 a 126.
- HASAN, I.; HUNTER, W.C. y LOZANO, A. (1999): "Deregulation, Strategy, Bank Performance and Efficiency: The Spanish Experience, research in international business and finance, special issue on European Monetary Union Banking Issues: Historical and Contemporary Perspectives", *edited by Irene Finel – Honigman: JAI Press*.
- KUMBHAKAR, S.C.; LOZANO, A.; LOVELL, C.A.K. y HASAN, I. (2001): "The effects of Deregulation on the Performance of Financial Institutions: The case of Spanish Savings Banks", *Journal of money, credit and Banking*, 33(1), pp. 101-120.

- LATORRE, J. (1998): "Regulación financiera y Cajas de Ahorros", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, pp. 128-141.
- MAROTO, J.A. y MELLE, M. (2000): "Los sistemas financieros y la financiación empresarial: pautas de comportamiento y factores explicativos del crédito bancario: un análisis comparado internacional", *Papeles de Economía Española*, nº 84-85, pp. 237-267.
- MARTINEZ, P. (1991): " Los Beneficios de la Banca 1970-1990", Banco de España.
- MAUDOS, J. (1998): "Market structure and performance in Spanish banking using a direct measure of efficiency", *Applied Financial Economics*, 8, pp. 191-200.
- MAUDOS, J. (2002): "Eficiencia, cambio técnico y productividad en el sector bancario español: una aproximación de frontera estocástica", *Investigaciones Económicas*, nº XX (3).
- MAUDOS, J. (2002): "Cajas y Bancos: eficiencia comparada", Incluido en *La Singularidad de las Cajas de Ahorro españolas*, Federación de Usuarios de Cajas, Zaragoza, pp. 89-102.
- PALOMO, R y VALOR, C. (2001): *Banca Cooperativa. Entorno financiero y proyección social*, Unión Nacional de Cooperativas de Crédito.
- PAMPILLON, F. (1998): "La financiación de las Cajas de Ahorros a la economía española en el período 1990-1997", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, pp. 20-28.
- PAMPILLON, F. (2000): "Consideraciones sobre la estructura financiera: una aproximación al sistema financiero español". *Papeles de Economía Española*, nº 84-85, pp.46-63.
- PAMPILLON, F.; BUSTARVIEJO, A. y HERNANGOMEZ, F. (1991): "Evolución de los recursos ajenos de las Cajas de Ahorros en los ochenta", *Papeles de Economía Española*, nº 46, pp. 71-81.
- PASTOR, J. M. (1996): "Diferentes metodologías para el análisis de la eficiencia de los Bancos y Cajas de Ahorros españoles", Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social (FIES).
- PEDRAJA, P. (1999): "Contabilidad y análisis de balances en la banca", Tomo II. *Análisis y Consolidación*, Centro de Formación del Banco de España.
- PEREIRA, J. (1991): "La Cuenta de resultados: Evolución reciente y perspectivas futuras", *Papeles de Economía Española*, nº 46; pp. 82-117.
- PEREZ, F.; MAUDOS, J. y PASTOR, J.M. (1999): "Sector bancario español (1985-1997): Cambio estructural y competencia", Caja de Ahorros del Mediterráneo.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (1995): "Cajas de Ahorros y Economía Real", *Papeles de Economía Española*, nº 65, pp. 142-145.
- RODRÍGUEZ, F. y CARBO, S. (1999): "La actividad crediticia en España (1992-1998). El papel de las Cajas de Ahorros", *Cuadernos de información económica*, nº 144-145, pp. 131-136.

SAEZ, F. Y MARTÍN, M. (2000): “Las participaciones empresariales de la banca y las Cajas de Ahorro españolas, 1992-1998”, *Papeles de economía española*, nº 84-85, pp. 222-237.

SÁNCHEZ, J. M. y SASTRE, M. T. (1995): “¿Es el tamaño un factor explicativo de las diferencias entre entidades bancarias?”, *Documento de trabajo 9512*, Banco de España.

SAURINA, J. (1998): “Determinantes de la morosidad de las Cajas de Ahorros españolas”, *Investigaciones Económicas*, Vol XXII (3), pp. 393-426.

ANUARIO ESTADISTICO DE LAS CAJAS DE AHORRO PUBLICADOS POR LA CECA

## **APÉNDICE**

# Parte I: Contribución de las Cajas de Ahorro al desarrollo económico de Aragón

**Tabla 1**  
**Esquema de sectorización del Boletín Estadístico**

Agrupaciones institucionales utilizadas en los estados de supervisión	
<b>A.</b>	<b>SECTORES RESIDENTES</b>
<b>A.1.</b>	<b>Sistema crediticio</b>
A.1.1.	BANCO DE ESPAÑA
A.1.2.	ENTIDADES DE DEPÓSITO
A.1.2.1.	Bancos
A.1.2.2.	Cajas de Ahorros
A.1.2.3.	Cooperativas de crédito
A.1.3.	ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO
A.1.4.	INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL
<b>A.2.</b>	<b>Administraciones Públicas</b>
A.2.1.	ADMINISTRACIÓN CENTRAL
A.2.1.1.	Estado
A.2.1.2.	Organismos de la Administración Central
A.2.2.	ADMINISTRACIONES TERRITORIALES
A.2.2.1.	Comunidades Autónomas y sus Organismos
A.2.2.2.	Corporaciones Locales y sus Organismos
A.2.3.	ADMINISTRACIONES DE SEGURIDAD SOCIAL
<b>A.3.</b>	<b>Otros Sectores Residentes</b>
A.3.1.	OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, INCLUIDOS EMPRESAS DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES
A.3.2.	AUXILIARES FINANCIEROS
A.3.3.	SOCIEDADES NO FINANCIERAS PÚBLICAS (incluidos organismos autónomos comerciales y similares) Y PRIVADAS.
A.3.4.	PERSONAS FÍSICAS (HOGARES O FAMILIAS)
A.3.5.	INSTITUCIONES PRIVADAS SIN FINES DE LUCRO
<b>B.</b>	<b>SECTOR EXTERIOR</b>

**Tabla 2**  
**Porcentaje de Créditos a Otros Sectores Residentes en Aragón**

	<b>Bancos</b>	<b>Cajas Ahorros</b>	<b>Coop. Crédito</b>
1990	47,41%	44,90%	7,68%
1991	45,54%	46,33%	8,13%
1992	44,96%	47,27%	7,77%
1993	41,00%	51,09%	7,91%
1994	41,97%	49,84%	8,18%
1995	40,33%	50,90%	8,77%
1996	38,42%	51,99%	9,59%
1997	37,35%	52,95%	9,69%
1998	36,20%	53,65%	10,15%
1999	36,74%	52,82%	10,44%
2000	36,59%	53,12%	10,28%
2001	33,87%	55,39%	10,74%
2002	32,36%	56,46%	11,17%

**Tabla 3**  
**Porcentaje de Depósitos a Otros Sectores Residentes en Aragón**

	<b>Bancos</b>	<b>Cajas Ahorros</b>	<b>Coop. Crédito</b>
1990	42,55%	49,95%	7,51%
1991	40,96%	50,92%	8,12%
1992	39,57%	52,12%	8,31%
1993	39,69%	51,71%	8,60%
1994	36,71%	54,18%	9,11%
1995	37,57%	52,94%	9,49%
1996	35,50%	54,73%	9,78%
1997	33,21%	56,80%	9,99%
1998	29,06%	60,41%	10,53%
1999	26,63%	62,45%	10,92%
2000	25,17%	63,49%	11,35%
2001	23,33%	65,50%	11,17%
2002	22,12%	66,70%	11,18%

**Tabla 4**  
**Distribución del crédito de las Entidades Financieras por sectores de actividad**

	<b>Agricultura</b>	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>
1992	5,51%	35,43%	17,17%	41,89%
1993	4,70%	33,66%	15,37%	46,27%
1994	4,54%	33,05%	14,36%	48,04%
1995	4,72%	32,98%	14,00%	48,30%
1996	4,98%	29,87%	13,71%	51,44%
1997	4,78%	29,13%	12,45%	53,65%
1998	4,55%	28,23%	12,84%	54,38%
1999	4,61%	27,59%	13,61%	54,19%
2000	4,35%	26,02%	14,11%	55,52%
2001	4,03%	25,09%	14,04%	56,84%
2002	4,04%	23,44%	15,61%	56,92%

**Tabla 5**  
**Distribución del crédito de las Cajas de Ahorros por sectores de actividad**

	<b>Agricultura</b>	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>
1992	6,71%	24,38%	29,63%	39,28%
1993	6,08%	23,79%	29,61%	40,52%
1994	6,13%	24,18%	27,35%	42,35%
1995	6,28%	23,69%	25,98%	44,04%
1996	6,60%	22,58%	24,03%	46,79%
1997	6,57%	24,24%	19,79%	49,40%
1998	6,34%	23,42%	17,97%	52,27%
1999	6,24%	21,13%	18,31%	54,32%
2000	5,68%	20,90%	18,41%	55,01%
2001	5,14%	20,62%	19,41%	54,83%
2002	5,28%	18,86%	20,85%	55,01%

**Tabla 6**  
**Distribución del crédito al sector servicios de las Cajas de Ahorros**

	Comercio y reparaciones	Hostelería	Transportes y comunicaciones	Intermediación Financiera	Actividades Inmobiliarias	Otros servicios
1992	5.087	1.585	1.576	326	3.870	2.549
1993	5.299	1.596	1.646	217	4.474	3.244
1994	5.627	1.770	2.200	267	4.729	3.425
1995	5.842	1.895	2.232	228	5.105	4.227
1996	6.279	2.094	2.290	1.211	5.918	4.687
1997	7.155	2.584	3.238	2.082	6.515	5.814
1998	8.165	3.061	3.916	4.226	8.504	7.304
1999	9.393	3.679	4.472	4.514	12.219	9.454
2000	10.776	4.267	6.197	4.754	17.938	10.777
2001	11.416	4.818	6.236	3.763	20.825	13.045
2002	12.812	5.758	7.689	3.913	25.904	14.674

**Tabla 7**  
**Crédito a otros sectores residentes de las Cajas de Ahorro en Aragón (millones de €)**

	Total Aragón	Ibercaja+CAI	Resto	Ibercaja+CAI	Resto
1996	4.222	3.588	634	84,98%	15,02%
1997	4.768	4.046	722	84,87%	15,13%
1998	5.336	4.457	879	83,53%	16,47%
1999	6.004	4.911	1.093	81,79%	18,21%
2000	7.185	5.700	1.485	79,33%	20,67%
2001	8.419	6.589	1.831	78,26%	21,74%
2002	10.054	7.676	2.378	76,34%	23,66%

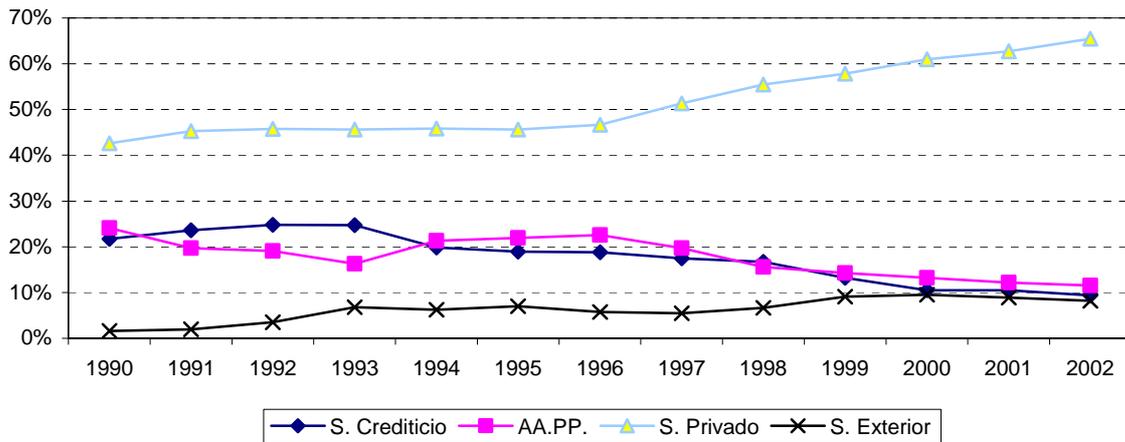
**Tabla 8**  
**Evolución del nº de oficinas de Cajas de Ahorros en Aragón**

	Ibercaja+CAI	Resto	Total
1996	606	81	687
2002	638	178	816

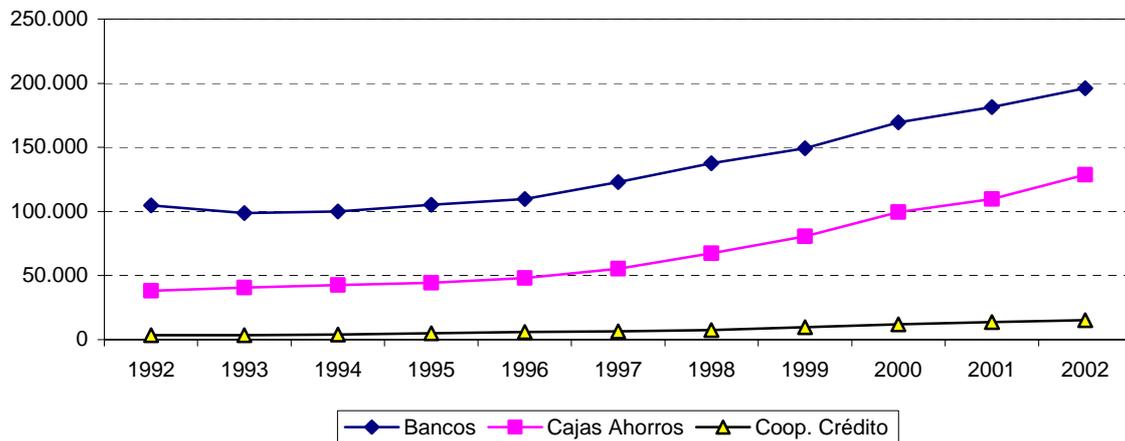
**Tabla 9**  
**Participación de los sectores productivos aragoneses en el crédito de las Cajas**

	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
1996	17,80%	17,99%	33,71%	30,49%
1997	17,84%	17,68%	33,55%	30,92%
1998	18,16%	16,69%	34,60%	30,55%
1999	18,47%	17,66%	33,73%	30,14%
2000	15,72%	16,50%	37,08%	30,71%
2001	13,97%	15,91%	41,80%	28,31%
2002	13,15%	13,36%	45,78%	27,70%

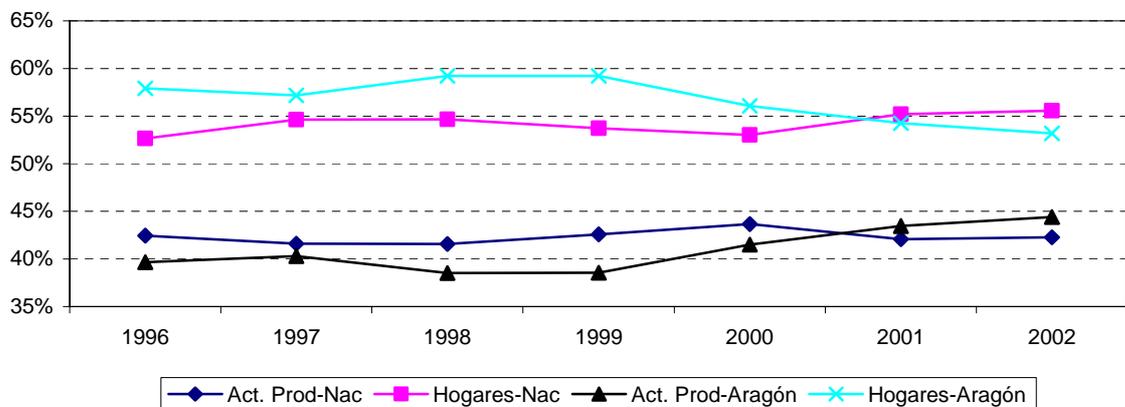
**Gráfico 1**  
**Distribución del activo de las Cajas de Ahorros**



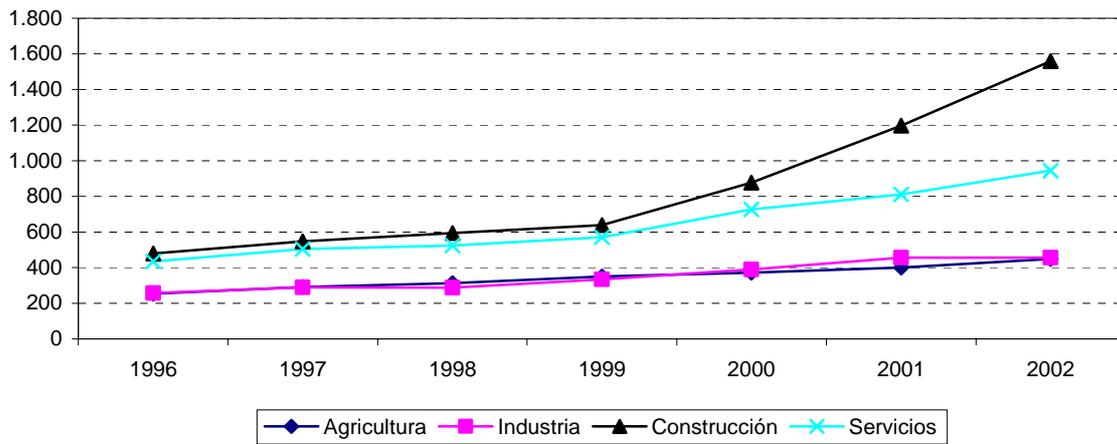
**Gráfico 2**  
**Crédito total a actividades productivas (millones de €)**



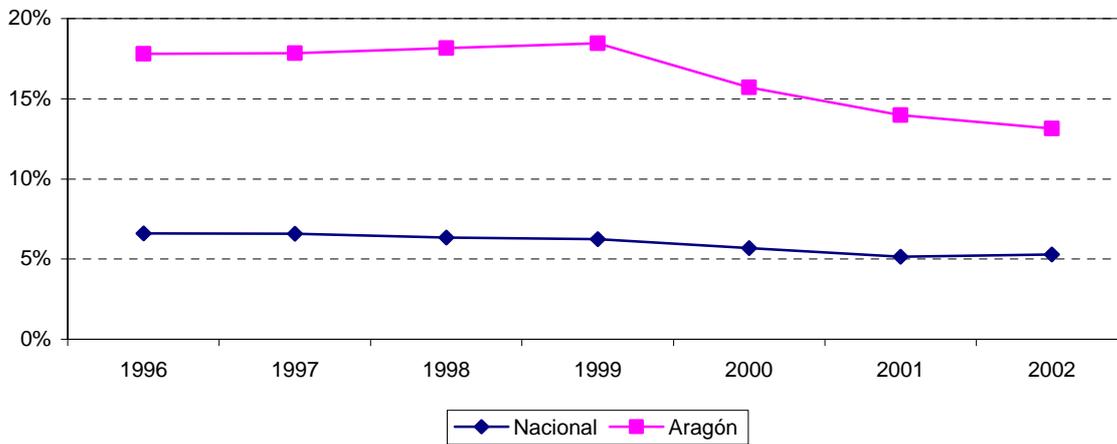
**Gráfico 3**  
**Participación de las Cajas en el Crédito al Sector Privado de Empresas y Familias en Aragón y en España**



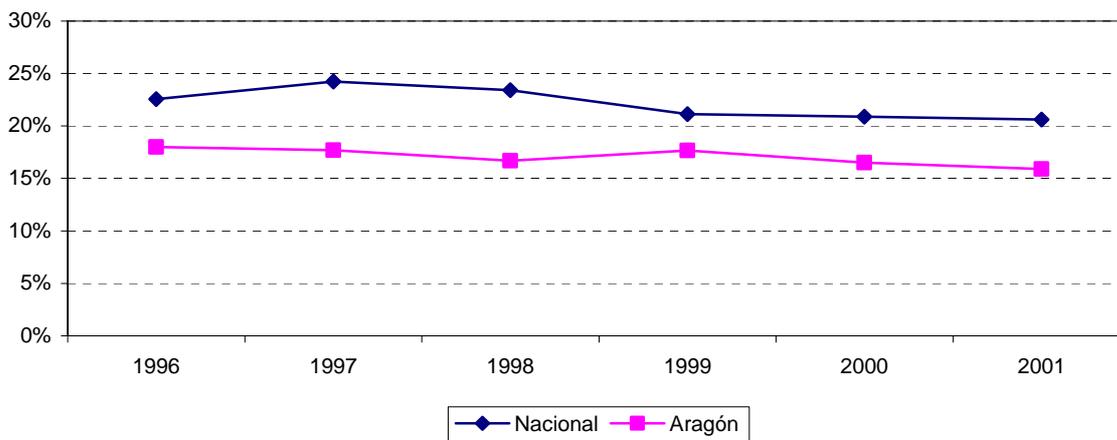
**Gráfico 4**  
**Crédito de Ibercaja y CAI en Aragón por Sectores de Actividad (millones de €)**



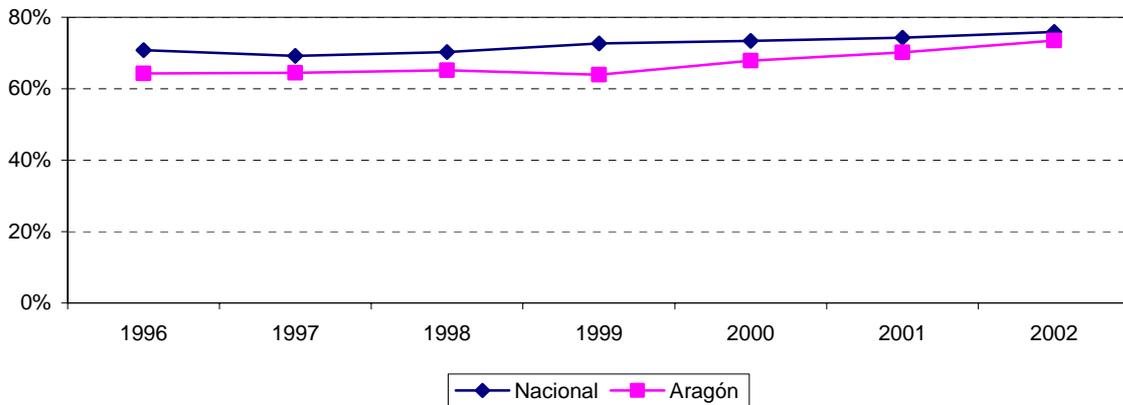
**Gráfico 5**  
**Agricultura: Peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas en Aragón y España**



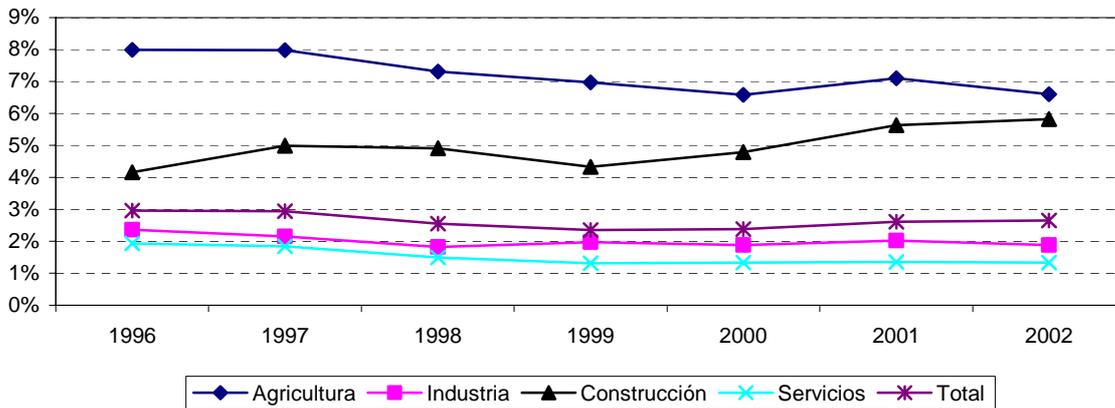
**Gráfico 6**  
**Industria: Peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas en Aragón y España**



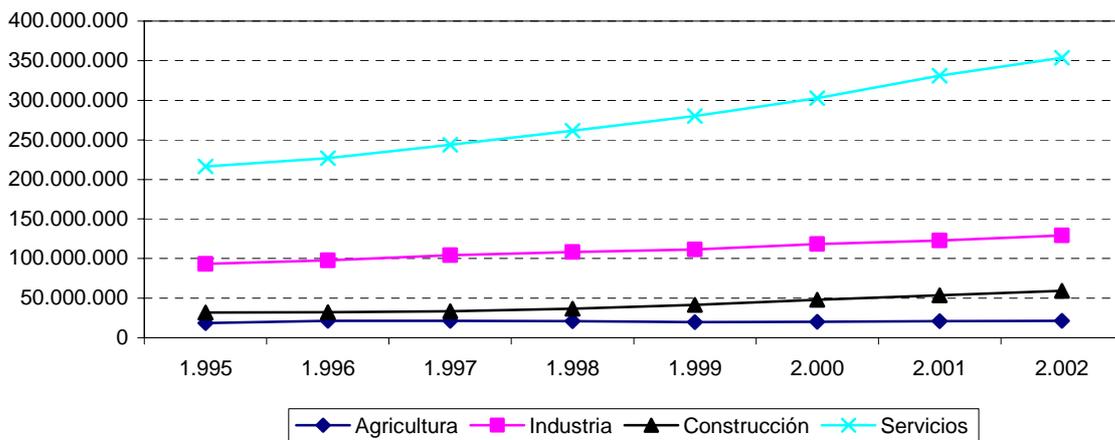
**Gráfico 7**  
**Construcción y Servicios: Peso relativo en la cartera de créditos de las Cajas en Aragón y España**



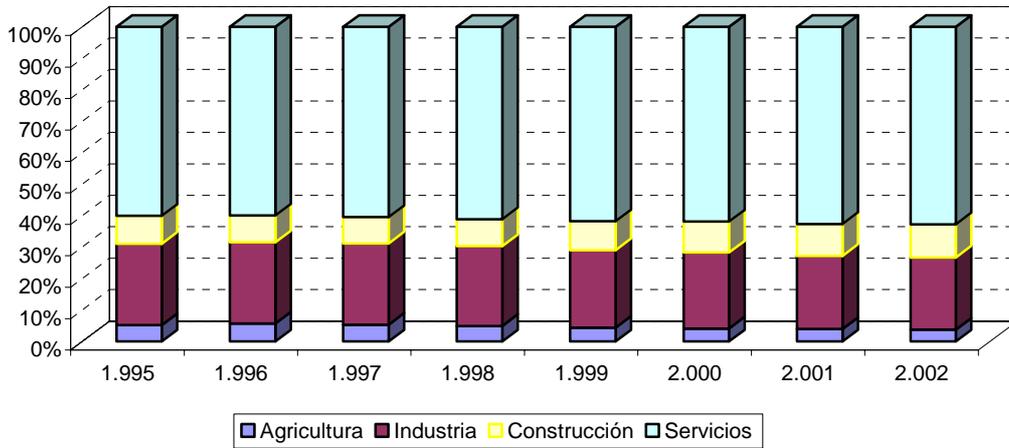
**Gráfico 8**  
**Participación del crédito de Aragón por sectores de actividad en el crédito de la totalidad de las Cajas en España**



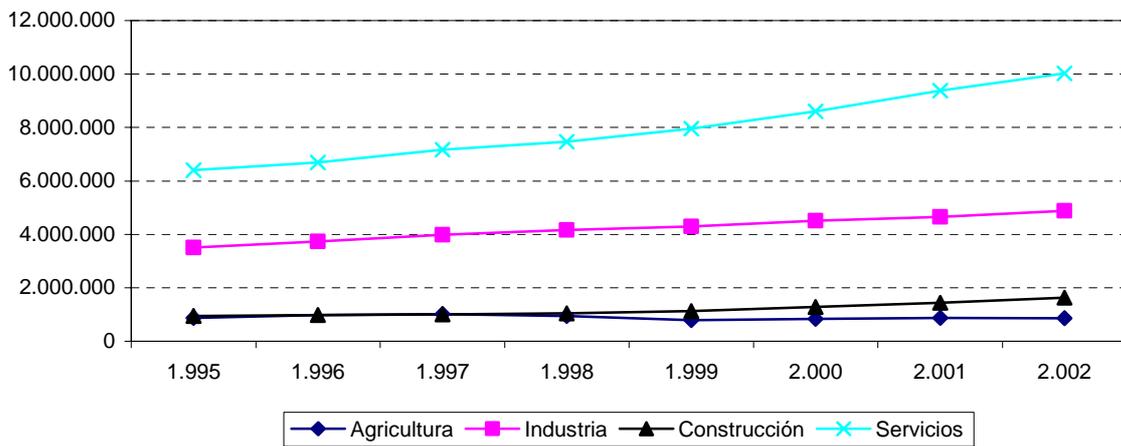
**Gráfico 9**  
**Valor Añadido Bruto de España por ramas de actividad**



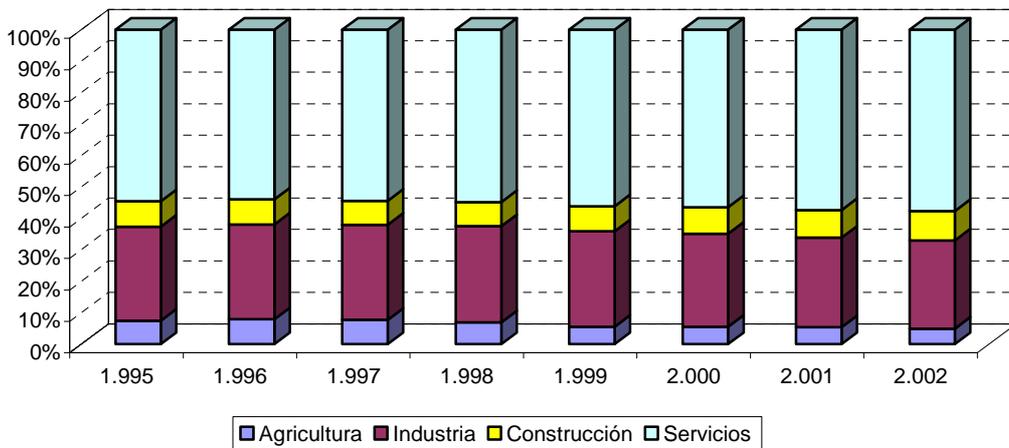
**Gráfico 10**  
**Valor Añadido Bruto de España por ramas de actividad (%)**



**Gráfico 11**  
**Valor Añadido Bruto de Aragón por ramas de actividad**



**Gráfico 12**  
**Valor Añadido Bruto de Aragón por ramas de actividad (%)**



## Parte II: Análisis económico y financiero de las Cajas de Ahorros con sede social en Aragón

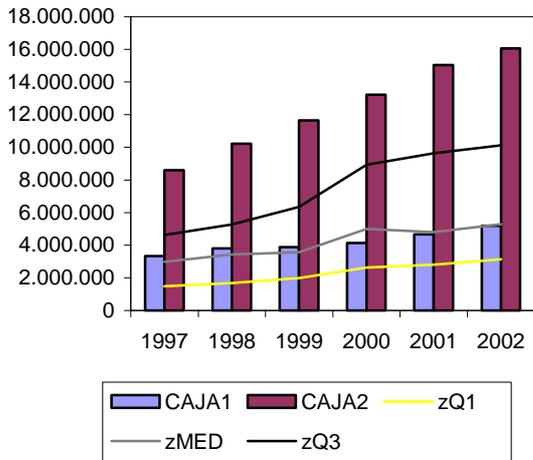
**Tabla 10**  
**Clasificación del Balance de Situación**

VARIABLE	EPÍGRAFES DEL BALANCE
<b>ACTIVO (A)</b>	
Tesorería	A.1. Caja y depósitos
Corresponsalías (neto)	A.3.1. Entidades de crédito a la vista P.1.1. Entidades de crédito a la vista (-)
Inversión entidades crédito	A.3.2. Entidades de crédito: Otros créditos
Cartera de deuda pública	A.2. Deudas del Estado
Inversión crediticia	A.4. Créditos sobre clientes A.5. Obligaciones y valores de renta fija
Cartera de renta variable	A.6. Acciones y otros títulos de renta variable
Inmovilizado	A.7. Participaciones A.8. Participaciones empresas del grupo A.9. Inmovilizado inmaterial A.9.bis Fondo de comercio de consolidación A.10. Inmovilizado material
Diversas (neto)	A.13. Otros activos P.4. Otros pasivos (-)
<b>PASIVO (P)</b>	
Financiación Interbancaria	P.1.2. Entidades de crédito a plazo
Depósitos de acreedores	P.2. Depósitos de clientes
Valores emitidos	P.3. Empréstitos
Recursos propios	P.8. Pasivos subordinados P.8.bis Intereses minoritarios P.9. Capital suscrito P.10. Primas de emisión P.11. Reservas P.12. Reservas de revalorización P.12.bis Reservas en sociedades consolidadas P.13. Resultados de ejercicios anteriores A.11. Accionistas desembolsos no exigidos (-) A.12. Acciones propias (-)
Provisiones	P.6. Provisiones riesgos y gastos P. 6bis. Fondo para riesgos bancarios generales P.6. ter Diferencia negativa de consolidación
Resultados diferidos	P.5. Cuentas de periodificación A.14. Cuentas de periodificación (-)
Resultados	P.7. Beneficios consolidados del ejercicio A.15. Pérdidas en sociedades consolidadas (-) A.16. Pérdidas consolidadas del ejercicio (-)

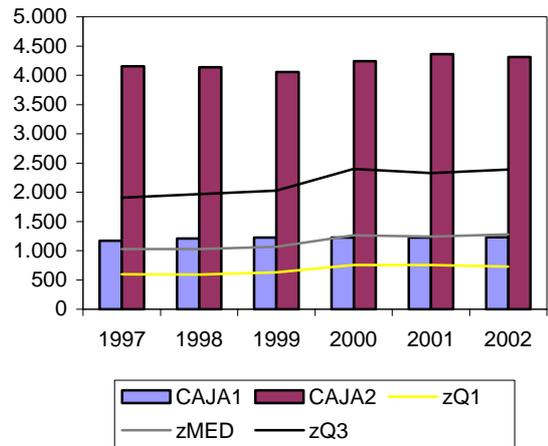
**Tabla 11**  
**Clasificación Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

Productos financieros Costes financieros <b>MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	1. Intereses y rendimientos asimilados  2. Intereses y cargas asimiladas
Comisiones  Rdos de operaciones financieras <b>MARGEN ORDINARIO</b>	4. Comisiones percibidas 5. Comisiones pagadas  3. Rendimiento de la cartera de renta variable 6. Resultados de operaciones financieras 11. Resultados generados por sociedades puestas en equivalencia
Otros ingresos de explotación Gastos explotación <b>MARGEN EXPLOTACIÓN</b>	7. Otros productos de explotación  8. Gastos generales de administración 9. Amortización y saneamiento de activos mat. e inma. 10. Otras cargas de explotación 12. Amortización del fondo de comercio de consolidación
Saneamiento, insolvencias y dotaciones <b>RESULTADO ORDINARIO</b>	13.4. Reversión de diferencias negativas de consolidación 15. Amortización y provisiones para insolvencias (neto) 16. Saneamiento de inmovilizaciones financieras (neto) 17. Dotación al Fondo para riesgos bancarios generales
Extraordinarios <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	13.1. Beneficios por enajenación de participaciones en entidades consolidadas por integración global 13.2. Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia 13.3. Beneficios por operaciones con acciones de la sdad dominante y con pasivos financieros emitidos 14. Quebrantos por operaciones grupo 18. Beneficios extraordinarios 19. Quebrantos extraordinarios
Impuesto sobre beneficios <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	20. Impuesto sobre beneficios 21. Otros impuestos

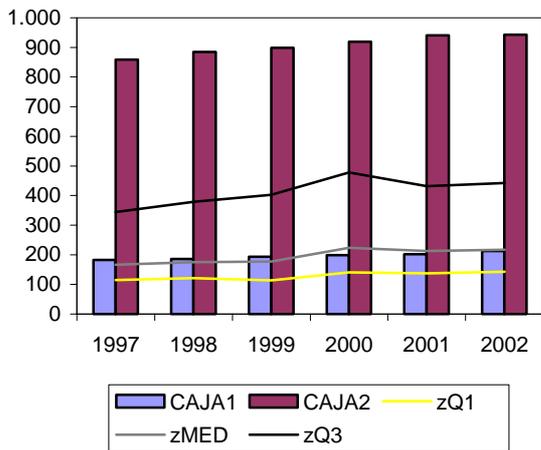
**Gráfico 13**  
Dimensión. Activo



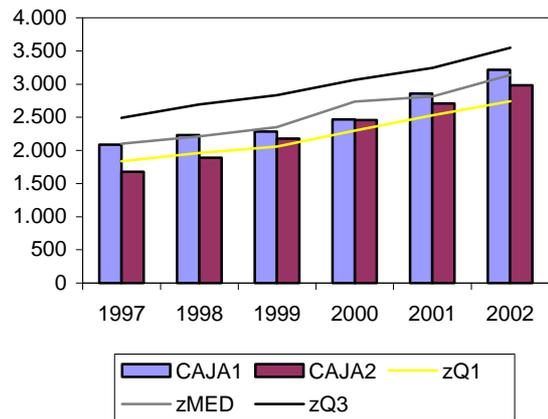
**Gráfico 14**  
Dimensión. Número de empleados



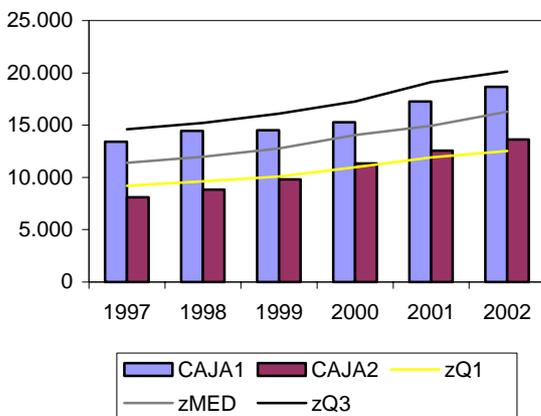
**Gráfico 15**  
Dimensión. Número de oficinas



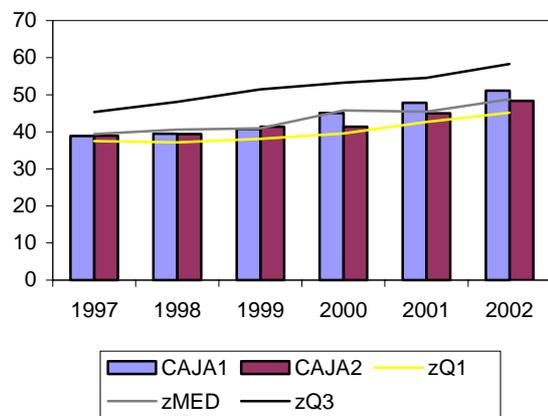
**Gráfico 16**  
Eficiencia y Productividad.  
Depositos / Número de empleados



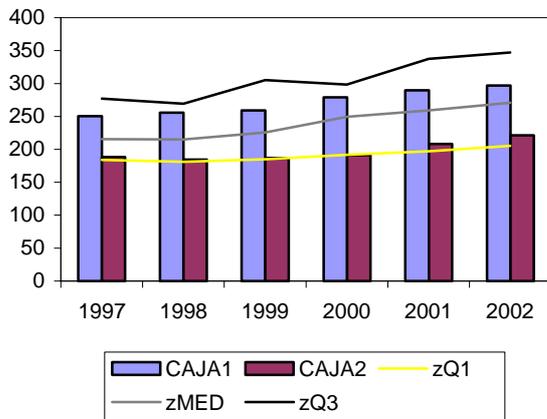
**Gráfico 17**  
Eficiencia y Productividad.  
Depósitos / Número de oficinas



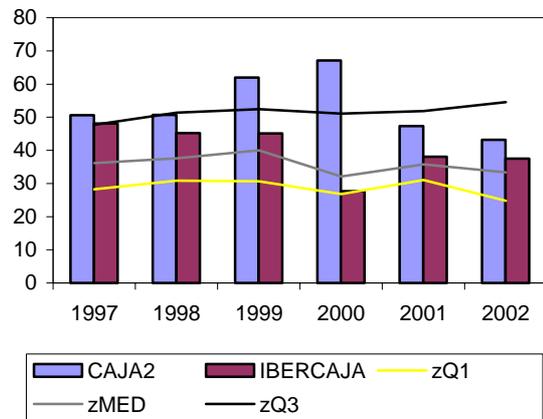
**Gráfico 18**  
Eficiencia y Productividad.  
Gastos de personal / Número de empleados



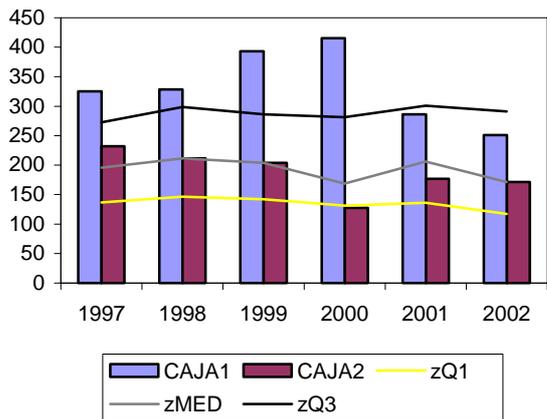
**Gráfico 19**  
Eficiencia y Productividad.  
Gastos de personal / Número de oficinas



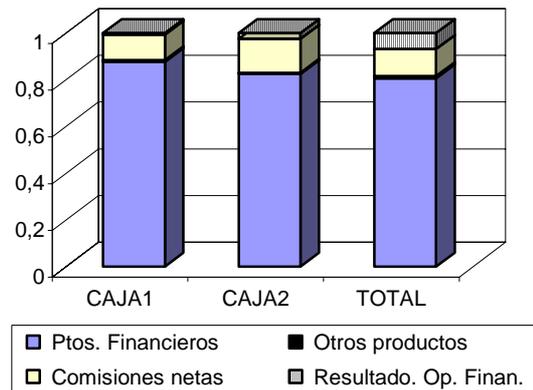
**Gráfico 20**  
Eficiencia y Productividad.  
RAI / Número de empleados



**Gráfico 21**  
Eficiencia y Productividad.  
RAI / Número de oficinas



**Gráfico 22**  
Estructura y Actividad.  
Estructura de resultados (Ingresos)



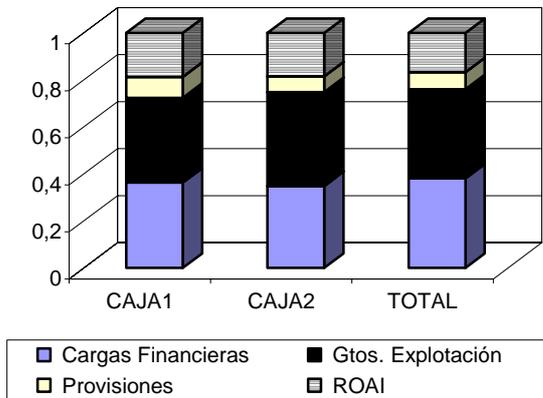
**Tabla 12**  
Estructura y Actividad. Estructura del activo

2002	CAJA1	CAJA2	TOTAL
tesorería	1,50%	1,83%	1,89%
correspneto	0,37%	0,03%	0,01%
Inv.ent.cdto	10,05%	6,08%	10,51%
Deuda publica	4,91%	6,56%	9,05%
Inv. Crediticia	80,42%	80,41%	71,52%
CarteraRV	0,29%	1,37%	0,97%
In.Financiero	0,69%	1,43%	3,32%
In.Inmaterial	0,04%	0,59%	0,83%
In.Material	2,08%	2,05%	2,13%
Diversas	-0,35%	-0,35%	-0,23%
Activo T.	100,00%	100,00%	100,00%

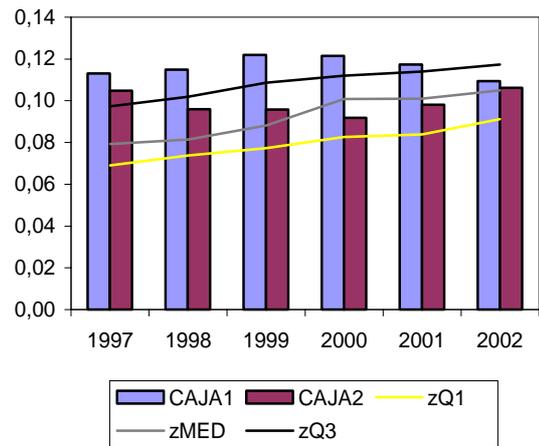
**Tabla 13**  
Estructura y Actividad. Estructura del pasivo

2002	CAJA1	CAJA2	TOTAL
Finc. Interban	9,48%	4,12%	11,88%
Depósitos	76,31%	80,04%	69,79%
Val. Emitidos	3,33%	4,61%	7,50%
Provisiones	0,68%	0,94%	0,75%
Rdos.diferidos	0,56%	0,38%	0,02%
Beneficio	0,93%	0,94%	0,69%
F.Propios	8,71%	8,98%	9,37%
PasivoT	100,00%	100,00%	100,00%

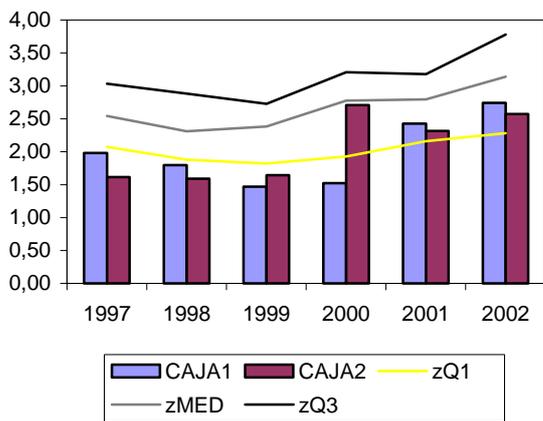
**Gráfico 23**  
Estructura y Actividad.  
Estructura de resultados (Gastos)



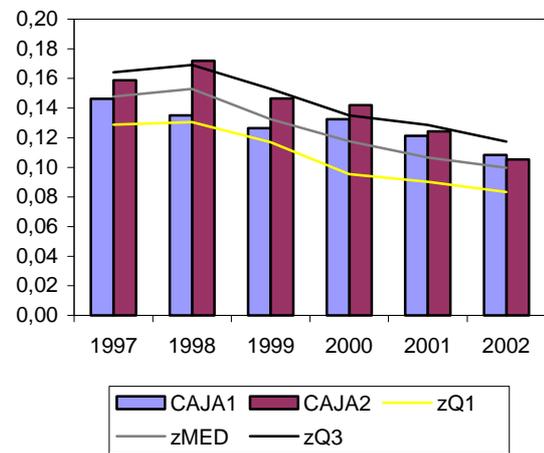
**Gráfico 24**  
Estructura y Actividad. Recursos propios/ajenos



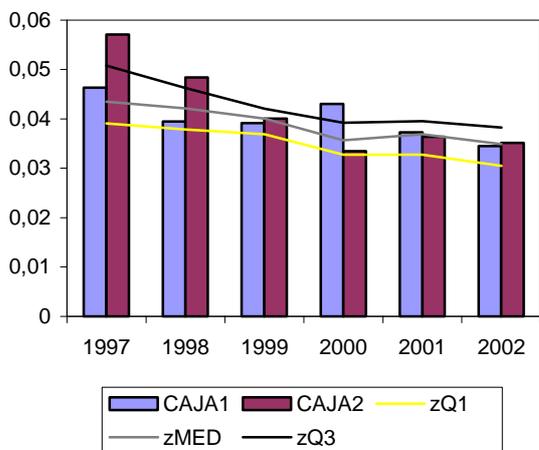
**Gráfico 25**  
Estructura y Actividad.  
Margen de intermediación / RAI



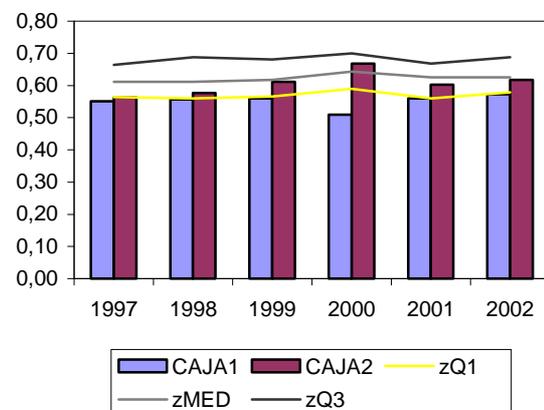
**Gráfico 26**  
Rentabilidad. RDI / Fondos propios



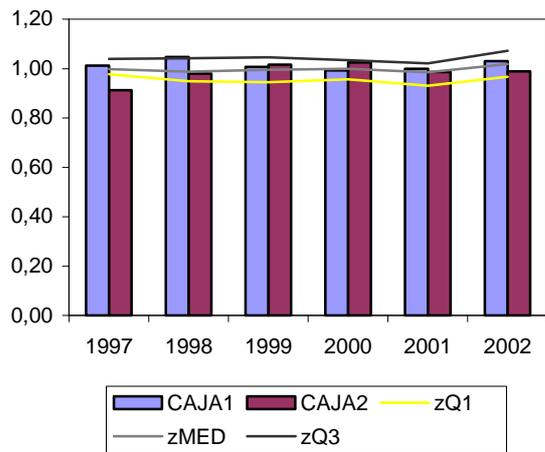
**Gráfico 27**  
Rentabilidad. Margen ordinario / Activo total



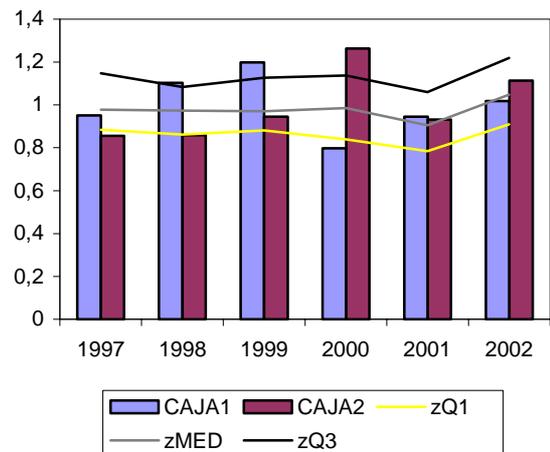
**Gráfico 28**  
Eficiencia.  
Gastos de explotación / Margen ordinario



**Gráfico 29**  
**Eficiencia. Eficiencia frontera en costes**



**Gráfico 30**  
**Eficiencia. Eficiencia frontera en beneficios**



**Fundación Economía Aragonesa (Fundear)** ha sido creada por el **Gobierno de Aragón, Ibercaja y Caja Inmaculada** con el objeto de:

- Elaborar estudios sobre economía aragonesa o sobre cuestiones relacionadas con la misma, por iniciativa propia o por encargo.
- Organizar y supervisar equipos de investigación solventes científicamente, que realicen trabajos sobre economía aragonesa encargados a través de la Fundación.
- Promover un debate informado sobre las alternativas a que se enfrenta la economía aragonesa. En especial organizará periódicamente encuentros, seminarios o jornadas sobre temas relevantes y congresos.
- Publicar o dar difusión por cualquier medio a los trabajos que realice, las conclusiones de los seminarios así como otros trabajos de interés para la economía aragonesa.
- Formar economistas especializados en temas relativos a la economía aragonesa.

**Patronato:**

D. Francisco Bono Ríos (Ibercaja), *Presidente*.  
D. Tomás García Montes (CAI), *Vicepresidente*.  
D<sup>a</sup>. Gema Gareta Navarro (Gobierno de Aragón), *Vocal*.

**Director:**

D. José María Serrano Sanz



## Publicaciones de Fundear:

Documento de trabajo 1/2003.

### **Aproximación a los servicios a empresas en la economía aragonesa.**

*Eva Pardos.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Ana Gómez Loscos.* Fundear.

Documento de trabajo 2/2003.

### **Índice Fundear: un sistema de indicadores sintéticos de coyuntura para la economía aragonesa.**

*María Dolores Gadea Rivas.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Antonio Montañés Bernal.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Domingo Pérez Ximénez de Embún.* Fundear.

Documento de trabajo 3/2003.

### **Servicios a empresas y empleo en Aragón.**

*M<sup>a</sup> Cruz Navarro Pérez.* Universidad de La Rioja y Fundear.

*Eva Pardos.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Ana Gómez Loscos.* Fundear.

Documento de trabajo 4/2003.

### **Los servicios a empresas en la estructura productiva aragonesa.**

*Eva Pardos.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Ana Gómez Loscos.* Fundear.

Documento de trabajo 5/2004.

### **La localización de los servicios empresariales en Aragón. Determinantes y efectos.**

*Eva Pardos.* Universidad de Zaragoza y Fundear.

*Fernando Rubiera Morollón.* Universidad de Oviedo

*Ana Gómez Loscos.* Fundear.

Documento de trabajo 6/2004.

### **Factores de localización y tendencia de población en los municipios aragoneses**

*Luis Lanaspa.* Universidad de Zaragoza.

*Fernando Pueyo.* Universidad de Zaragoza.

*Fernando Sanz.* Universidad de Zaragoza

Documento de trabajo 7/2004.

### **Determinantes del crecimiento económico. La interrelación entre el capital humano y tecnológico en Aragón**

*Blanca Simón Fernández.* Universidad de Zaragoza.

*José Aixalá Pastó.* Universidad de Zaragoza.

*Gregorio Giménez Esteban.* Universidad de Zaragoza

*Gema Fabro Esteban.* Universidad de Zaragoza

Documento de trabajo 8/2004.

### **Determinantes de la siniestralidad laboral**

*Inmaculada García.* Universidad de Zaragoza.

*Victor Manuel Montuenga.* Universidad de La Rioja.

Documento de trabajo 9/2004.

**Evolución y perspectivas de la productividad en Aragón**

*Marcos Sanso Frago.* Universidad de Zaragoza.

*Pedro García Castrillo.* Universidad de Zaragoza.

*Fernando Pueyo Baldellou.* Universidad de Zaragoza

Documento de trabajo 10/2004.

**Las razones del saldo de comercio exterior: competitividad versus ventaja comparativa**

*Carmen Fillat Castejón.* Universidad de Zaragoza.

*Carmen López Pueyo.* Universidad de Zaragoza.

Documento de trabajo 11/2004.

**El consumo de drogas entre los jóvenes aragoneses: evidencia de un proceso secuencial en varias etapas**

*José Alberto Molina.* Universidad de Zaragoza.

*Rosa Duarte.* Universidad de Zaragoza.

*José Julián Escario.* Universidad de Zaragoza.

Documento de trabajo 12/2004.

**La industria aragonesa en el contexto europeo. Capacidad de reacción ante shocks externos**

*Jose Luis Gallizo Larraz.* Universidad de Zaragoza.

*Manuel Salvador Figueras.* Universidad de Zaragoza.

*Paloma Apellaniz Gómez.* Universidad de Zaragoza.

*Isabel Bueno Montañés.* Universidad de Zaragoza.

*Pilar Gargallo Valero.* Universidad de Zaragoza.

*Javier Savi Marcano.* Universidad de Zaragoza.

*Carlos Serrano Cinca.* Universidad de Zaragoza.

Documento de trabajo 13/2004.

**Análisis económico financiero de las Cajas de Ahorros: su contribución al desarrollo económico de Aragón**

*Vicente Condor López.* Universidad de Zaragoza.

*José Ángel Ansón Lapeña.* Universidad de Zaragoza.

*M<sup>a</sup> Pilar Blasco Burriel.* Universidad de Zaragoza.

*Isabel Brusca Aljarde.* Universidad de Zaragoza.

*Isabel del Cerro Gómez.* Universidad de Zaragoza.

*Alicia Costa Toda.* Universidad de Zaragoza.

*Margarita Labrador Barrafión.* Universidad de Zaragoza.

*Begoña Pelegrín Martínez de Pisón.* Universidad de Zaragoza.