



EL COOPERATIVISMO DE CRÉDITO FRENTE A LOS RETOS DEL SECTOR FINANCIERO DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES EN UN NUEVO ENTORNO SOCIO-TECNOLÓGICO

Ricardo Palomo-Zurdo
Universidad CEU San Pablo

Resumen

La banca cooperativa en España comprende a 62 cooperativas de crédito que vinculan a más de 2,7 millones de socios y cerca de 11 millones de clientes. En términos económicos alcanzan un activo de 140.000 millones de euros, con una cuota del 6,75% de los depósitos y el 6,1% de los créditos, empleando a casi 20.000 personas en una amplia y capilarizada red de 4.600 oficinas. En este contexto, los retos de la actividad de las cooperativas de crédito pasan, principalmente, por la adaptación a un entorno socioeconómico que ha cambiado sustancialmente en pocos años. Las cooperativas de crédito pueden liderar un modelo de banca social, territorialmente sostenible, que sea eficiente y esté bien gobernada con consejeros y directivos bien formados que sepan mantener la proximidad y el conocimiento del socio y del cliente. Tradicionalmente acostumbradas a luchar ante la banca tradicional por una parcela de actuación en el sector financiero, férreamente sustentado en sus socios, para el sector de las cooperativas de crédito será especialmente trascendente saber adaptarse a los clientes del futuro en sus nuevos comportamientos y procedimientos de gestión económico-financiera de sus necesidades y también en las nuevas formas de interrelación que han puesto sobre la mesa las nuevas tecnologías y que seguirán sorprendiendo en el futuro tras este punto de inflexión en la curva de la innovación tecnológica que está caracterizando la segunda década del siglo XXI.

Abstract

Cooperative banking in Spain comprises 62 credit unions linking more than 2.7 million members and nearly 11 million customers. In economic terms they have assets amounting to 140,000 million euros, with 6.75% deposits and 6.1% credits and employ almost 20,000 people in a wide, concentrated network of 4,600 branches. In this context, the challenges to the activity of credit unions mostly lie in adaptation to a socio-economic environment which has changed substantially in a few years. Credit unions can lead a model of territorially sustainable social banking that it is efficient and well run with well trained directors who know how to maintain proximity to and knowledge of shareholder and customer. Traditionally accustomed to fighting with traditional banking for a piece of the action in the financial sector, firmly supported by their shareholders, knowing how to adapt themselves to the customers of the future in their new behaviour and procedures for the economic and financial management of their needs and also in the new ways of interrelating which have put the new technologies on the table and which will continue to surprise in the future after this point of inflection on the curve of technological innovation which is characterising the second decade of the 21st century will be of particular importance for credit unions.

1. Introducción

El entorno financiero-bancario atraviesa actualmente un proceso de cambio y redefinición de sus fundamentos que trasciende más allá de los parámetros evolutivos de las últimas décadas.

La irrupción y la disrupción que ha supuesto la aparición de nuevos actores en el sistema competitivo bancario y la ya consolidada sociedad interconectada configuran un nuevo entorno competitivo en los albores de una tecno-sociedad que está forjando los cimientos de una nueva.

La convalecencia del sistema bancario tras la profunda crisis económico-financiera de los años 2007 a 2014¹ ha discurrido paralela en el tiempo a la referida transformación del sector financiero-bancario, tras haber golpeado con fuerza inusitada al sistema (King, 2014) y haber provocado una cuasi-extinción *darwiniana* avivada por un *shock* regulatorio interminable que, aunque pretende vacunar al sector contra futuras crisis, también merma su crecimiento y actividad.

Para Maudos (2011) fue relevante en el origen de la crisis un endeudamiento con unas tasas de crecimiento superior a las del PIB y la abundancia de liquidez en los mercados mayoristas en un contexto de tipos reducidos al tiempo que había «apetito por el riesgo».

La intensidad del proceso de reestructuración y el impacto normativo en sus múltiples facetas se antojan metafóricamente similares a aquella lejana extinción de los saurios: sucumbieron las especies más grandes o más fuertes y, por el contrario, sobrevivieron las especies que mejor se adaptaron al precisar menos recursos para su supervivencia, surgiendo también nuevas especies idóneas para su desarrollo en un nuevo entorno.

En cierto modo, esta relación metafórica puede estar ocurriendo actualmente en el sector bancario, lo que, sin duda, representa una oportunidad de relanzamiento para el cooperativismo de crédito, por las siguientes razones: por la circunstancia de la práctica extinción-transformación de competidores que gozaban de ciertos privilegios de las Administraciones Públicas, como era el caso de las cajas de ahorros; por la particular modalidad de banca personalista orientada al socio que desarrollan las cooperativas de crédito; por su especial implicación territorial y, por una importante faceta, revalorizada en los últimos años: su innegable mejor reputación corporativa, un valor diferenciador esencial en un momento en que la banca sufre cierto rechazo social dada la controvertida actuación de determinadas entidades, antes y durante la crisis financiera.

Se aprecia un entorno complejo en su terminología, en su regulación y en su funcionamiento, que por ello provoca cierto recelo en la sociedad y que, sorprendentemente, emplea a una proporción significativa de la población, pero cuya reputación e imagen pública ha resultado dañada durante los últimos años, favoreciendo el apoyo popular a las nuevas formas de desintermediación financiera y de alternativas parabancarias, más recientemente, a través de plataformas financieras o empresas *fintech*, a lo que procede añadir la amenaza de las grandes compañías tecnológicas, de los denominados *market-place* (Akkidis y Stagars, 2016) y de las redes sociales, conocidas conjuntamente como «GAFAS» (Google, Apple, Facebook, Amazon y Samsung) que con relativa justificación, para muchos usuarios resultan más próximas, más cercanas y más «amables» y que permiten la intercomunicación entre usuarios generando pura desintermediación.

¹ La crisis financiera iniciada en 2007 (aunque popularmente se considera que comenzó en septiembre de 2008 tras el extraordinario suceso de la quiebra del banco de inversión norteamericano Lehman Brothers) ha sido, como las crisis anteriores, el producto de la irracionalidad de los inversores y del estallido de burbujas. Burbujas provocadas por activos como los inmuebles, o por la *tulipomanía* (la conocida crisis de los tulipanes acontecida en los Países Bajos en 1638), o por la superproducción que ocasionó la devastadora crisis de 1929 a la que también se señala como «cooperadora» en el desencadenamiento de la mayor guerra mundial de la historia.

En este contexto, son relevantes las coordenadas de la extraordinaria dimensión del sector financiero-bancario. Así, tomando como referencia solo el ámbito de la gestión de activos resulta que, si todos los fondos de inversión y de pensiones del mundo invirtieran únicamente en activos de renta variable podrían adquirir todas las compañías cotizadas del mundo². El patrimonio global de estas carteras asciende a 23 billones de euros en fondos de inversión y 19 billones en fondos de pensiones, lo que arroja un valor total superior a los 42 billones de euros de activos bajo gestión (Credit Suisse, 2016), que equivale a un 75 % del PIB mundial (curiosamente un 31 % más que antes de la crisis iniciada en 2007). Cabe referir que solo la gestora *BlackRock* dirige un patrimonio mayor de 3 billones de euros, equivalente a tres veces el PIB de España, al tiempo que los veinte mayores grupos de inversión acaparan el 42 % de la gestión de activos mundiales (Cap Gemini, 2015 y Knigh Frank, 2016).

Es evidente que este amplio y variado contexto en el que se desarrolla el sector financiero-bancario es fuente de inquietud e incertidumbre y, por ello, es preciso analizar cuáles son los desafíos y oportunidades que se plantean en la banca cooperativa en general y en las cooperativas de crédito españolas en particular.

2. La banca cooperativa en el contexto de los retos de la actividad bancaria

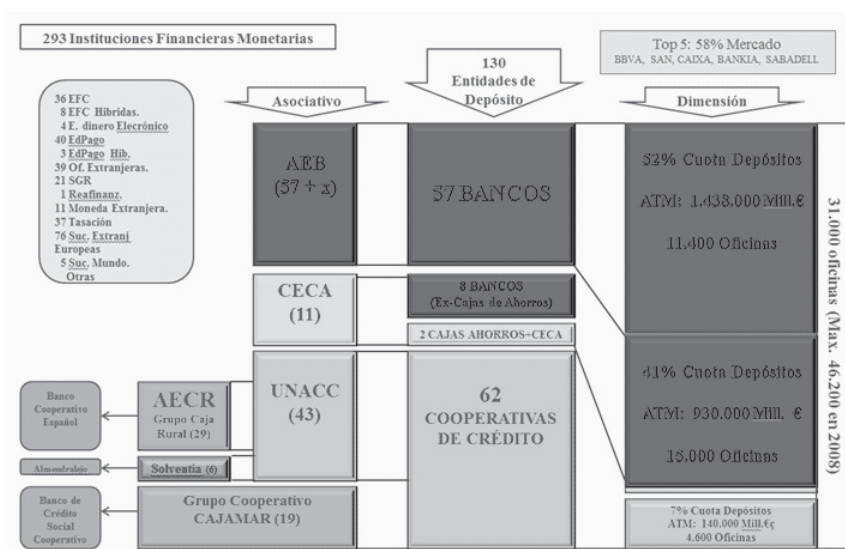
La banca cooperativa en España comprende a un conjunto de 62 cooperativas de crédito que vinculan a más de 2,7 millones de socios y cerca de 11 millones de clientes. En términos económicos alcanzan un activo de 140.000 millones de euros, con una cuota del 6,75 % de los depósitos y el 6,1 % de los créditos, empleando a casi 20.000 personas en una amplia y red capilarizada de 4.600 oficinas. El sector incluye, tanto a las cajas rurales (aproximadamente el 80 % del sector por activos), como a las cajas populares y profesionales.³

La Figura 1 muestra el mapa del sector bancario en España en el que puede apreciarse la existencia de 8 bancos formados a partir de la concentración y transformación de cajas de ahorros entre los años 2010 y 2015, así como el mapa actual de las cooperativas de crédito con sus organizaciones representativas (UNACC y Grupo Cooperativo Cajamar), sus estructuras asociativas (Asociación Española de Cajas Rurales) o de grupo consolidado (Grupo Cooperativo Cajamar y Grupo Solventia) y las entidades cabecera de grupo (Cajamar y CR. Almendralejo) o prestadoras de servicios centrales (Banco Cooperativo Español y Banco de Crédito Social Cooperativo).

² En 2015, la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas del planeta ascendía a 41,6 billones de euros, con un saldo vivo de renta fija pública y privada de 65,1 billones de euros (IMF, 2015).

³ Datos tomados agregando el conjunto del sector en España, partiendo de las entidades vinculadas al Grupo Cajamar (19) y las asociadas a la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito UNACC(43). Además hay dos entidades en liquidación (Caja de Crédito de Alcoy y Caja Rural de la Carlota).

Figura 1. El mapa del sistema bancario español



Fuente: BdE, AEB, CECA, UNACC y Cajamar, 2016. Elaboración propia.

Los retos de la actividad de las cooperativas de crédito pasan principalmente por la adaptación a un entorno socioeconómico que ha cambiado sustancialmente en pocos años. La sociedad de la información y las nuevas opciones que las tecnologías ofrecen a los usuarios son un factor clave.

Una situación de tipos de interés que está ahogando, desde 2015, el negocio bancario, ya muy afectado por el impacto previo de la crisis, por la hiperregulación legal del sector (Gual, 2011) y por su forzada reestructuración (Carbó, 2011 y 2011b; Gutiérrez y Palomo, 2012a), además de tener que afrontar la fuerte irrupción de competidores tecnológicos y del denominado sector *«fintech-insurtech»*, que parece predestinado a desintermediar cada vez más el sector financiero o a integrarse dentro del sistema bancario, partiendo de la controvertida ventaja de gestionar solo activo y no pasivo, por lo que puede competir en el mismo campo de juego sin sufrir la mayor parte del control regulatorio que se exige a las entidades bancarias.

Por todo lo indicado, la banca y el sector financiero en su conjunto tendrán que lidiar con tres principales desafíos (las denominadas «tres erre» por sus respectivas iniciales): Rentabilidad, Reputación y Regulación, vinculadas también a tres ámbitos: el de sus clientes, el de su competencia y el del núcleo de su modelo de negocio. Cabe ampliar este listado a las «cinco erres» que señala González-Páramo (2016): Rentabilidad, Reputación, Regulación, Recesión y Revolución Digital.

De modo esquemático, la Figura 2 trata de recoger los diversos elementos que configuran el mapa de coordenadas del sector bancario en el que se muestran, a modo de matriz, hasta 25 elementos a tener en cuenta en relación con el negocio bancario y sus perspectivas y que

afectan igualmente al sector del crédito cooperativo. Desde una desintermediación agudizada en los últimos años hasta el nuevo perfil de los clientes, pasando por los efectos de regulación en materia de solvencia, concentración, protección de clientela, ingeniería financiera, etc. que obligarían a un desarrollo pormenorizado que excede la dimensión de este trabajo (Palomo y Sanchis, 2008).

Figura 2. El mapa de coordenadas del sector bancario

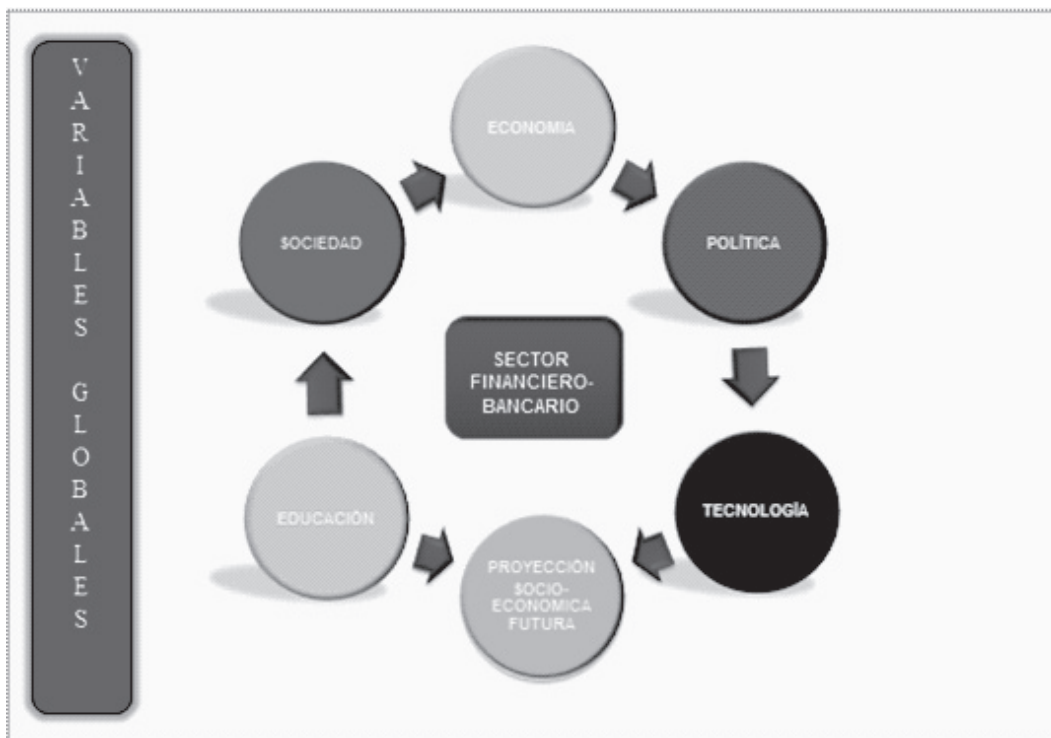
MAPA DE COORDENADAS DEL SECTOR BANCARIO				
FUNCIONES DE INTERMEDIACIÓN	NUEVA CARACTERIZACIÓN DEL MERCADO	INNOVACIÓN EN CANALES DISTRIBUCIÓN Y PROCESOS	MAYOR CONTROL Y REGULACIÓN BANCARIA BCE / MUS	NUEVOS RETOS Y OPORTUNIDADES
EXCESIVA BANCARIZACIÓN EN EUROPA	CAMBIOS PERFIL CLIENTE Y SOFISTICACIÓN	BANCA INTENSIVA VS. EXTENSIVA INTERNACIONALIZACIÓN EN PRODUCTOS	SOLVENCIA EFICIENCIA MOROSIDAD-COBERTURA BRECHA FINANCIACIÓN	CAMBIOS SOCIALES Y EN CLIENTELA
TRANSFORMACIÓN CAJAS DE AHORROS Y MODELOS DE BANCA SIP / FROB / SAREB	MAYOR CULTURA FINANCIERA (necesita mejorar)	BÚSQUEDA DE DIMENSIÓN ADECUADA Y SINERGIAS	REDUCCIÓN DE MÁRGENES, ROE Y ROA	INCERTIDUMBRE SOBRE ESTADO DEL BIENESTAR
REORDENACIÓN REESTRUCTURACIÓN CONCENTRACIÓN	MENOR FIDELIDAD DEL CLIENTE	ESPECIALIZACIÓN BANCA COMERCIAL / PRIVADA / EMPRESAS	DESAPALANCAMIENTO	"BACK TO BASIS"
REGULACIÓN MODELOS NEGOCIO Y FUNCIONES	REGULACIÓN PROTECCIÓN CLIENTELA (MIFID...)	INGENIERIA FINANCIERA TITULIZACIÓN "SHADOW BANKING"	RIESGO CARTERA DE DEUDA PÚBLICA Y EFECTO "CROWDING OUT"	COMPETENCIA CON EMPRESAS TECNOLÓGICAS

Las empresas financieras y, entre ellas –en igualdad de condiciones–, las cooperativas de crédito, tienen que desenvolverse actualmente en un entorno volátil, especialmente amenazante y amenazado en Europa por su sobrebancarización, donde hasta ahora, la financiación de las empresas europeas depende en más de 80 % del crédito bancario, con un porcentaje próximo al 95 % para las pequeñas y medianas empresas (FMI, 2014) una situación que es inversa al esquema de financiación empresarial en los Estados Unidos y que tenderá a cambiar en los próximos años.

La irrupción del torrente regulador de Basilea III implica una mayor exigencia en volumen y en calidad del capital de las entidades financieras, pero también mayores requisitos de liquidez (Mínguez, 2011). La intensa regulación que afecta al sector bancario también tiende a favorecer a sectores financieros menos regulados, como la llamada banca en la sombra o *shadow banking*.

La Figura 3 muestra de modo sintético el conjunto tan diverso de variables que deben tenerse en cuenta en el desarrollo de la actividad bancaria pues todas ellas funcionan como *inputs* –a veces imprevisibles–.⁴

Figura 3. Variables globales del entorno económico-social



Probablemente, los principales frentes o elementos catalizadores de cambio en un futuro cercano para los sistemas económicos y para el sector financiero bancario serán, entre otros y con diversa intensidad, los siguientes: la innovación tecnológica, el cambio climático, el envejecimiento de la población (especialmente en los países desarrollados); el agotamiento del modelo de economía de bienestar predominante en Europa⁵, el terrorismo internacional y sus consecuencias en las corrientes migratorias, el advenimiento de la «sociedad vigilada», el cambio en el modelo energético y el impacto de las redes sociales en el conocimiento mundial.⁶

Si se pretende pasar revista al amplio espectro de variables socioeconómicas de entorno que, vinculadas a la sociedad y a la economía, inciden e incidirán en los mercados financieros y

⁴ Un ejemplo de ello ha sido el impacto sobre el banco BBVA de la crisis turca de verano de 2016, dada la exposición de BBVA al negocio en Turquía principalmente por su filial Garanti adquirida en el año 2009.

⁵ El mundo económico evoluciona y la vieja Europa va cediendo el relevo a los gigantes asiáticos. Sólo el nivel de vida, la solidez institucional, las garantías jurídicas, las infraestructuras, la sociedad del conocimiento, la equilibrada estructura social y las consolidadas democracias mantendrán la vigencia y el atractivo de Europa.

⁶ Cambiarán los medios de comunicación pues cada individuo podrá divulgar sus conocimientos e ideas a nivel mundial y a coste cero, las guerras serán tecnológicas, los vehículos no precisarán conductor, los quirófanos estarán robotizados, la envejecida población estará monitorizada desde su domicilio, y el ser humano pisará el primer planeta no terrestre, Marte, antes de 2050.

en los retos globales de un futuro próximo, procede agruparlas en varios bloques como muestra la Figura 4: Sociedad, Economía, Política, Educación y Tecnología.

Figura 4. El espectro de las variables socio-económicas del entorno



3. Desafíos y oportunidades para el cooperativismo de crédito en un entorno de cambio de paradigmas

El proceso de reestructuración, reorganización y redefinición que ha experimentado el sector bancario internacional e igualmente el español durante los últimos años es probablemente el más intenso de su historia pues, además de la extraordinaria dimensión del mismo, se ha producido la conversión casi completa de uno de los tres sectores que tradicionalmente integraban la banca española: el formado por las anteriores cajas de ahorros que, a excepción de dos entidades (las de menor dimensión del subsector⁷) se han transformado en bancos, acompañados de sus respectivas fundaciones bancarias.

⁷ Son los casos de las cajas de ahorros de Ontinyent y de Pollensa.

Obviamente, este proceso se enmarca dentro de una reestructuración bancaria global acontecida durante los últimos años, tanto en la banca de inversión como en la banca minorista (Rughoo y Sarantis, 2014) más abundante en Europa (FMI, 2013).

3.1. La cuestión de la concentración

Mientras en el subsector de la banca se han producido algunas fusiones e integraciones (sin necesidad de rescate o intervención), en las anteriores cajas de ahorros se pasó de 45 a solo 11 entidades en un plazo de tres años (Banco de España, 2014), principalmente mediante absorciones o mediante la formación de Sistemas Institucionales de Protección (SIP)⁸. En el conjunto de la banca española, en 2016, son 16 los grupos bancarios que han sobrevivido a la reestructuración del conjunto del sector.

En el caso de las cooperativas de crédito, también la figura de los SIP ha protagonizado algunos de los principales procesos de consolidación (destaca el caso del Grupo Cajamar). Cabe destacar igualmente la creación de bancos a partir de anteriores cajas de ahorros, como también han surgido en el sector de las cooperativas de crédito⁹.

En este sector de la economía social que son las cooperativas de crédito han tenido considerable aplicación los grupos cooperativos y los SIP, donde los integrantes mantienen su identidad propia y su capacidad operativa en el plano comercial, así como su independencia económica, pero poniendo en común –en diverso grado– su solvencia y los resultados de la actividad (Fajardo y Soler, 2016). Hasta la fecha (2016) la evidencia parece mostrar que estas modalidades de concentración no tradicionales resultan efectivas si cuentan con una entidad que lidere el grupo (Gutiérrez, Palomo y Fernández, 2013).

De las 80 cooperativas de crédito existentes en 2009, fueron aproximadamente 70 las que iniciaron o estudiaron diversos procesos de agrupamiento que, entre ese mismo año y los sucesivos fueron culminados: algunas se agruparon en forma de SIP o mediante fusiones tradicionales, mientras que otras optaron por mantenerse al margen de estos procesos.

La entrada en escena de los agrupamientos en forma de SIP y de Grupos Cooperativos, así como determinadas fusiones, han desbordado los tradicionales ámbitos territoriales de carácter provincial o comarcal. La figura de los grupos cooperativos venía recogida ya en la Ley 27/1999, de Cooperativas (Art. 78)¹⁰ pero no ha sido hasta estos años recientes cuando realmente se han puesto en práctica.

⁸ El Sistema Institucional de Protección (SIP) o *Institutional Protection System (IPS)* representa una opción estratégica de cooperación empresarial, pues se trata de un sistema de apoyo y defensa mutua basada en una única marca y una gestión de riesgos o *rating* común cuyo objetivo es compartir unos niveles de solvencia, garantía y liquidez sólidos. Recogido en la Directiva 2006/48/CE, de 14 junio, de acceso a actividad de entidades de crédito (Gutiérrez, 2011 y Fajardo, 2011).

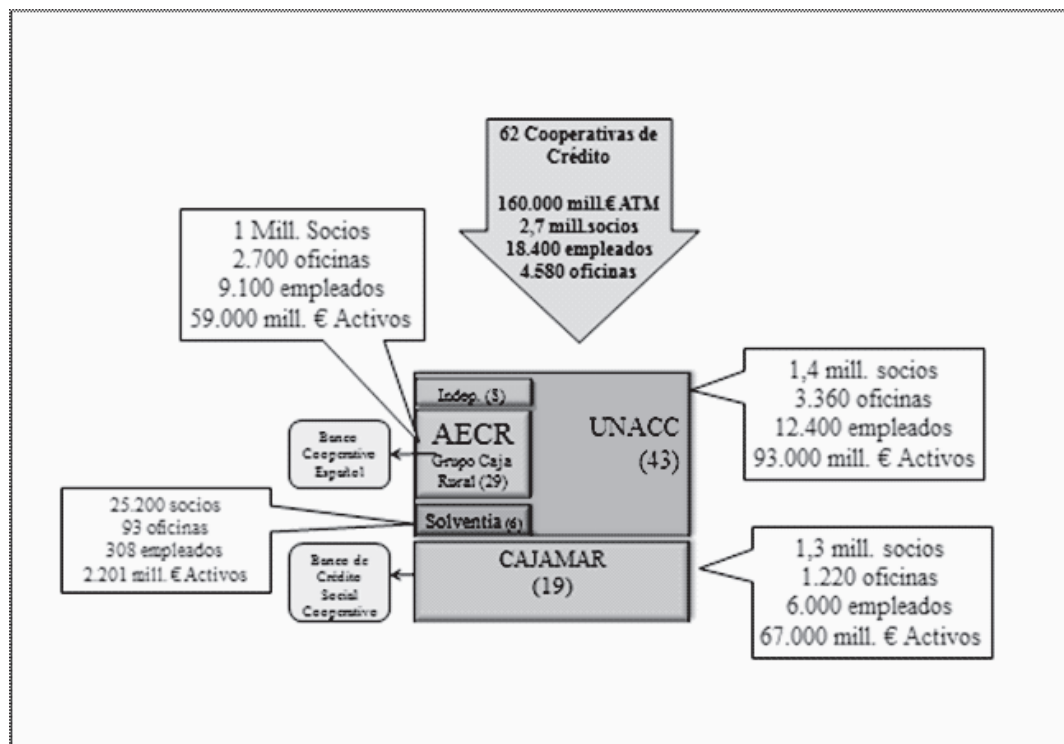
⁹ Es el caso del Banco de Crédito Social Cooperativo, constituido a comienzos de 2014 por una treintena de cooperativas de crédito vinculadas en el Grupo Cajamar.

¹⁰ La ley 27/1999, define un grupo cooperativo como un conjunto de cooperativas alrededor de una entidad cabeza de grupo que ejerce facultades o emite instrucciones de obligado cumplimiento para las cooperativas agrupadas dando lugar a un modelo con unidad de decisión.

Las cooperativas de crédito fueron pioneras en España en la aplicación de esta fórmula de concentración; concretamente fue el SIP encabezado por Cajamar el primero en ser autorizado por el Banco de España (diciembre de 2009).

Cabe recordar que la moderna reorganización de la banca cooperativa española comenzó en 1989, con la constitución de la Asociación Española de Cajas Rurales (denominado Grupo Caja Rural), dotado del Banco Cooperativo Español S.A. y de otras entidades especializadas (como la compañía de seguros RGA y la de servicios tecnológicos RSI). Este modelo asociativo llegó a aglutinar a la práctica totalidad del sector y se construyó bajo los principios de subsidiariedad, solidaridad interna y centralización de determinadas funciones; en definitiva, lo que se ha denominado un modelo de «cooperación reforzada» (Belmonte y Cortés, 2011). Ahora bien, los diversos intentos de llegar a un modelo de mayor concentración y cohesión, planteados desde el año 2001, la propia evolución interna del sector y las recomendaciones del Banco de España, pusieron sobre la mesa la posible aplicación de la normativa europea del año 2006 sobre los sistemas institucionales de protección. Ese proceso evolutivo, unido a las nuevas circunstancias del conjunto del sector financiero global a partir del año 2008, crearon el escenario que sentaría las bases del actual mapa de las cajas rurales españolas.

Figura 5. El sistema de banca cooperativa en España



Fuente: UNACC, AECR, Cajamar y Solventia. Elaboración propia.

Se puede decir que, desde comienzos de 2014, el sector del crédito cooperativo se polariza en torno a dos sistemas: el formado por las entidades vinculadas en torno a la citada Asociación Española de Cajas Rurales (Grupo Caja Rural) que cuenta con el Banco Cooperativo Español como entidad de servicios centrales (participada en un 15 % por el Banco Cooperativo alemán DZ Bank); y el integrado por el Grupo Cajamar, que tiene, desde 2014 al Banco de Crédito Social Cooperativo como entidad cabecera (el 85 % de su capital pertenece a Cajamar). También son otras las entidades que han formado grupos como el denominado Solventia (encabezado por la Caja Rural de Almedralejo), mientras que otras permanecen independientes.

Desde otro punto de vista, procede referir que la pequeña dimensión comparativa de la mayor parte de cooperativas de crédito evitó sobre ellas el impacto que la burbuja inmobiliaria tuvo sobre las grandes entidades bancarias y, en particular, sobre las principales cajas de ahorros (ya extinguidas por transformación). Sin embargo, esa pequeña dimensión puede ser también una debilidad ante la presión del marco supervisor, lo que, en gran parte, ha conducido a los fenómenos concentratorios de cooperativas de crédito acaecidos durante los últimos años. Con todo, es importante destacar que el sector de las cooperativas de crédito españolas no ha precisado ningún rescate financiero (Birchall, 2013).

Como consecuencia de ello, cabe plantear si el crecimiento o la concentración conduciría a cierto desarraigo de los entornos rurales originarios o si ello lleva a una desnaturalización del modelo. Sin duda, un valor capital del sector ha sido y es su verdadero conocimiento del entorno en el que se desenvuelve su actividad, su adaptación a modelos de actividad agropecuaria y rural que tienen una especificidad propia difícil de encajar en los esquemas más generalistas de la banca. Se trata de entidades que han podido hablar el «mismo idioma» que sus socios y clientes y que han sabido prestar algo más que servicios financieros, resultando así una suerte de compromiso y vinculación entidad-cliente (o socio) que se realimenta fortaleciendo el propio vínculo (EACB, 2014; Oliver Wyman, 2014).

Desde otro punto de vista, una reestructuración suele implicar una remodelación de la estructura de la entidad (Sanchis y Camps, 2004) provocada, tanto por las circunstancias económicas nacionales e internacionales, como por las internas. Entre las primeras, debidas a motivos ajenos al sector, se encuentran el desarrollo de las nuevas tecnologías de la información y de la comunicación; la lucha por la competencia y la realidad de unos usuarios de servicios bancarios cada vez más exigente e «infiel». Entre las segundas, provocadas por causas internas de las propias entidades, puede concurrir una estructura organizativa inadecuada con un ritmo de adaptación menor al de los cambios experimentados en el sector (sobredimensionamiento de la plantilla, falta de flexibilidad y de formación de los empleados, duplicación de tareas y puestos de trabajo, redundancia de departamentos, etc.) (Arboledas *et al.*, 2002). Bajo este planteamiento siempre se adivina una adaptación del tamaño de la empresa para la permanente búsqueda de la eficiencia.

En este proceso corporativo también hay una perspectiva social generalizable para el conjunto del sistema bancario, con múltiples enfoques: la reducción de la presencia comercial de las entidades a raíz del desmantelamiento de una parte significativa de la red comercial; la posible

consecuencia sobre la exclusión financiera de una parte de la sociedad o las consecuencias de las malas prácticas sobre la imagen del sector (Sanchis, 2016). Aspectos dimensionales para los que las cooperativas de crédito parecen haber tenido capacidad de respuesta, aportando y manteniendo la proximidad al socio y al cliente y haciendo así de contrapeso a la paulatina contracción territorial de las ya transfiguradas cajas de ahorros.

Diversos estudios, como los de Palomo *et al.* (2015) han tratado de analizar el resultado de los procesos de concentración de las cooperativas de crédito españolas, partiendo de la pretendida homogeneidad que la citada Directiva Europea sobre los SIP requería a las entidades involucradas. Así, se evaluó el grado de desempeño de las cooperativas de crédito españolas (1999-2009) a través del análisis envolvente de datos (técnica DEA) para comprobar si los niveles de eficiencia previos de las distintas entidades habían influido en su posterior concentración, pudiendo comprobar que casi la mitad (42,1 %) de las entidades se clasificaron correctamente en el grupo correspondiente atendiendo a criterios económicos de eficiencia y de similitud en el grado de desempeño alcanzado en el período previo.

3.2. La cuestión regulatoria

El sector de las cooperativas de crédito, al igual que el resto del sector bancario, debe hacer frente a la confluencia de cambios muy relevantes en diversos frentes, como son los derivados de la normativa prudencial (requerimientos de Basilea III), los que afectan a su modelo de negocio y otros muy diversos que afectan a la capacidad crediticia de las entidades (Minguez, 2011).

Como consecuencia de la crisis financiera, los bajos niveles de capital del sector bancario para absorber pérdidas ante nuevos episodios de crisis hicieron necesarias ayudas públicas para recapitalizar entidades (*bail-in*) que afortunadamente no se precisaron en las cooperativas de crédito españolas. La crisis puso al descubierto algunas carencias del marco regulador tanto para las entidades demasiado grandes para caer (*too big to fail*) como para las más pequeñas (*too many to fail*). Se reformuló el marco de capital (Basilea III) recogido en la Directiva de requisitos de capital (CRD IV) en Europa con un período transitorio hasta 2019 que ha llevado a un sustancial reforzamiento de la solvencia, también de las cooperativas de crédito.

Un importante hecho regulatorio ha sido la creación de la Unión Bancaria europea, en la que actuó como catalizador la crisis de deuda soberana de 2012 y que pretende separar el riesgo soberano del riesgo bancario. Esta unión bancaria cuenta con tres pilares básicos: el mecanismo único de supervisión a través del Banco Central Europeo (en vigor desde 2014); el mecanismo único de resolución (a través de la directiva de resolución y recuperación de entidades de crédito, que incluye la recapitalización interna o *bail-in* desde 2016, por el cual los acreedores pueden absorber pérdidas) y el sistema de garantía de depósitos común, que aún en fase de desarrollo, implicaría que todos los depósitos tuviesen el mismo nivel de protección con independencia de la entidad y del país.

Un importante desafío, consecuencia en parte de lo anterior, es cómo aumentar la rentabilidad (la primera línea de defensa de las entidades financieras); una línea que protege a una segunda línea (la solvencia) al tiempo que se reducen los costes, pero bajo la presión de tener que invertir para seguir la revolución tecnológica, que demanda inversiones y costosas reestructuraciones de las unidades de negocio, de la red comercial y de la plantilla.

La cuestión regulatoria y los procesos de concentración son elementos propios del sector bancario y también del cooperativismo de crédito, pero también debe atenderse a una extensa gama de variables que generan incertidumbre global por su componente geoestratégico, como el terrorismo, el nuevo escenario europeo tras el *Brexit* de 2016, las ya habituales quiebras de confianza en los organismos internacionales ó la incertidumbre en los procesos electorales; sin dejar de lado cuestiones macroeconómicas como la volatilidad de los mercados (Cruz-Ake *et al.*, 2011), la política monetaria expansiva de ultrabajos tipos de interés, y la baja rentabilidad de las entidades financieras. Todo ello caracteriza al conjunto del sector financiero y, obviamente y con diferente impacto a la banca cooperativa europea (Karafolas, 2016).

3.3. La cuestión tecnológica

El denominado sector *fintech* y, más concretamente, las plataformas participativas son una nueva vía de intermediación y de desintermediación financiera, actuando en cierto modo bajo principios asimilables a los que propias cooperativas de crédito aplicaron de forma pionera desde su creación a mediados del siglo XIX; es decir, aunar los intereses financieros de una pluralidad de personas que padecían exclusión financiera, poniendo en común recursos financieros para desarrollar la actividad crediticia adecuada a las necesidades de sus miembros. Salvando las distancias, cabe interpretar que muchas de estas plataformas se acercan en su filosofía operativa a un modelo de base cooperativa.

Estos portales financieros facilitan el contacto directo entre prestamistas y prestatarios ofreciendo servicios de calificación crediticia, preselección de préstamos, gestión de pagos y cobros y otros muchos que han sido posibles por las nuevas tecnologías y el acceso casi universal a Internet desde cualquier lugar y dispositivo. Su desarrollo es espectacular en EEUU en Reino Unido y en China; pero también en España desde 2015¹¹. En su modelo de negocio se focalizan en el desarrollo de nuevos modelos de riesgo, en la reducción de los costes operativos (mediante la automatización y distribución digital), en el aprovechamiento del llamado *big data* y en la especial atención hacia la mejora de la experiencia del cliente; todo ello partiendo de una situación no exenta de controversia que es su elusión de los costes regulatorios que penalizan a la banca, al no ser consideradas entidades de depósito.

Las lagunas legales y la rapidez con la que los nuevos operadores financieros digitales proliferan buscando nichos de mercado inexplorados ha superado el marco normativo.

¹¹ Según la Fundación para la Innovación Financiera y la Economía Digital (FIFED), en otoño de 2016 había aproximadamente 170 empresas en España calificables como Fintech-Insurtech.

Desde otra perspectiva, la tecnología ha avanzado tanto en los últimos años¹² que se vislumbra cercano el momento en el que complejos algoritmos reemplacen en sus puestos a los operadores humanos del mercado (Antonakes, 2015). Los robots financieros, como los High Frequency Trading (HFT), realizan ya el 55 % de las operaciones de Bolsa en Estados Unidos y el 40 % en Europa, lo que para muchos supone un riesgo sistémico considerable¹³. Pero además, la última generación de estos ingenios cibernéticos se basa en sistemas de computación cognitiva que permiten su funcionalidad como asesores de inversión (*roboadvisors*) dada su capacidad de aprendizaje, de contrastación de información y de explotación del *big data* (Chishti y Baberis, 2016)¹⁴.

Para algunos autores, el ecosistema *fintech*¹⁵ será un modo natural de reemplazar a la oficina tradicional del banco (Antonakes, 2015 y Mitchell, 2015), que las nuevas generaciones de «millennials» contemplarán también como un nuevo eslabón de los mercados financieros, tanto para empresas como particulares (PWC, 2016).

Igualmente, la llamada economía colaborativa o digital ha comenzado ya una revolución de la economía tradicional (Skinne, 2016, HM Treasury, 2015, Taylor, 2014 y The Economist Leaders, 2015).

Las cooperativas de crédito pueden mostrar ventajas competitivas frente a las *fintechs* por sus economía de escala y de gama, por tener fuentes de financiación más estables y por contar con redes comerciales multicanal muy próximas al socio y al cliente. Sin duda, estos nuevos actores en el panorama financiero pueden actuar como revulsivo conduciendo a las cooperativas de crédito y a la banca, en general, a acelerar sus innovaciones para hacer frente a estos nuevos competidores, como sugiere la propia teoría de la innovación disruptiva (Christensen *et al.*, 2015).

3.4. Las cuestiones del envejecimiento de la población, el cambio climático y la cultura financiera

No hay que dejar de lado los desafíos que suponen una miscelánea de elementos de entorno como las cuestiones demográfica, climática y de cultura financiera de la sociedad.

¹² Una muestra de ello es que en los últimos 10 años la velocidad media de ejecución de una orden de bolsa ha pasado de 20 segundos a solo 1 segundo y que sorprende constatar cómo los perfiles de los gestores, hasta ahora mayoritariamente economistas, se modifican considerablemente con la mayor incorporación de matemáticos, físicos o meteorólogos, gestionando o programando complejos algoritmos que superan la capacidad humana.

¹³ Cabe recordar que el 6 mayo de 2010 estas máquinas «secaron» la liquidez en Wall Street con un comportamiento gregario que afectó a 862.000 millones de dólares.

¹⁴ Cabe destacar el conocido superordenador Watson que opera desde 2016 también en lengua española frente a la mera programación que caracterizaba al *software* financiero que principalmente mecanizaba rutinas.

¹⁵ Es posible que la desintermediación que proporcionan las *Fintech* mediante diversos instrumentos como el *crowdfunding* y el *crowdlending* (Akkizidis y Stagars, 2016) sea un catalizador para que las pequeñas empresas y, particularmente, las más jóvenes y las *start up* muestren una creciente inclinación hacia la financiación vía mercados frente al modelo tradicional de financiación bancaria. En algunos casos, ese requisito de tener que mostrarse en público para conseguir capital actuará como desinhibidor para acceder a mercados financieros regulados, como es el caso del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) o del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), que, a su vez, pueden conducir a la salida a bolsa en el mercado bursátil. En todo caso, hay que subrayar que las innovaciones tecnológicas facilitan el desarrollo de las vías alternativas de financiación al permitir transacciones a un coste muy reducido (Mitchell, 2015).

Un importante desafío para el conjunto del planeta es el progresivo envejecimiento de la población, especialmente acusado en los países más desarrollados y con especial intensidad en España. Ello puede lastrar el crecimiento económico del país además de restar dinamismo a la actividad crediticia por la menor proporción de personas jóvenes demandantes de fondos para inversión y adquisición de activos.

En el caso de las cooperativas de crédito, el mayor impacto del envejecimiento en el medio rural y la reducción de las actividades productivas en el mismo tendrán consecuencias importantes a medio plazo, dado que una considerable proporción de su población pasará a ser clase pasiva dependiente de sus prestaciones por jubilación.

En cuanto al cambio climático, también tendrá importantes consecuencias financieras para entidades bancarias y compañías de seguros; hasta el punto que esta variable se incluirá en los test de estrés o llegará a convertirse en una exigencia del Pilar 2 de Basilea para algunos bancos.

Por otra parte, la cultura financiera es cuestión relevante y cada vez más la tecnología y la formación contribuyen a reducir asimetrías y a intentar reducir la irracionalidad característica de muchas decisiones de inversión. La ciencia económica y las finanzas son una ciencia social con mercados financieros necesariamente no perfectos y donde los inversores no actúan siempre con racionalidad. Igualmente es relevante en este campo el desarrollo durante los últimos años, ayudado de las tecnologías, de sistemas predictivos en consonancia con las teorías del behaviorismo financiero o finanzas conductistas (Kahneman, 2003; Kahneman y Tversky, 1979 y Kanzler, 2015).

4. Las cuestiones de la reputación, el gobierno corporativo y las nuevas tendencias en la dirección y gestión de empresarial

El gobierno corporativo es un concepto amplio de «perfiles imperfectamente definidos» aunque con una acepción globalmente interpretada por su denominación anglosajona de *corporate governance*.

4.1. La cuestión de la gobernanza y el gobierno corporativo

La gobernanza recoge un conjunto de mecanismos, procesos y reglas a través de los cuales se ejerce la autoridad de una organización, independientemente de cuál sea la propiedad o la finalidad de la misma. Una buena gobernanza favorece la existencia de instituciones más transparentes y democráticas ya que promueve la equidad, la participación, el pluralismo y la responsabilidad.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) define el gobierno corporativo como el conjunto de medios internos por los cuales las compañías son dirigidas y controladas para mantener y crear valor (OCDE, 1999 y 2004).

La cuestión del denominado gobierno corporativo y sus códigos de conducta es igualmente un factor clave para las cooperativas de crédito como lo es, por exigencia regulatoria, para las entidades financieras y grandes empresas (Olcese *et al.*, 2008).

El primer código de buen gobierno de la historia, el llamado código Cadbury¹⁶, se desarrolló en el Reino Unido entre 1991 y 1992. Entre los muchos códigos de buen gobierno, cabe citar el Informe Greenbury de 1995, el Informe Higgs de 2003 y el Informe Hampel o Código Combinado en Gobierno Corporativo de 1998, reformado en 2003, en el Reino Unido; En Alemania destaca el Código Alemán de Gobierno Corporativo de 2003; en Italia el Código de Autodisciplina para las Sociedades Cotizadas de 1999; en Francia el Informe Vienot de 1995 y los Principios del Gobierno de las Empresas de 2003; los Diez Principios de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Luxemburgo de 2006; la Ley Sabarnes-Oxley de 2002 en Estados Unidos. En el ámbito supranacional destaca el Informe Winters de 2002 de la Comisión Europea; los Principios de la OCDE de 1999, reformados en diversas ocasiones hasta 2004 y en proceso de revisión y las Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas de 2005.

En España procede citar la llamada Comisión Olivencia de 1998, el Informe Aldama de 2003) y el Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, actualizado en 2013 y la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo de 2013 (Conthe, 2012, Olivencia 2012).

La regulación normativa del gobierno de las empresas se ha desarrollado considerablemente y ha evolucionado hacia un sistema cada vez más amplio e imperativo. En lo que respecta a las entidades financieras, el Real Decreto 256/2013 modificó diversas normas en materia de requisitos de honorabilidad, experiencia y buen gobierno, siguiendo las directrices de la Autoridad Bancaria Europea (EBA). La norma concibe la idoneidad de los consejeros, directores generales y otras personas con funciones clave o de control interno en la organización como una ponderación de tres virtudes: la honorabilidad personal, la acreditación de conocimientos-experiencia y la capacidad de dedicación y no concurrencia con otras actividades (Palomo, 2013a y 2013b).

Con respecto a las cooperativas de crédito, el propio Fondo Monetario Internacional (2010)¹⁷ destaca el papel esencial de los bancos cooperativos: *estos bancos, menos dependientes de las expectativas de los accionistas, en general pudieron evitar muchos de los errores que cometieron las entidades del sector privado más grandes. Aunque no siempre son vistos como las entidades más eficaces, vibrantes o innovadoras, en muchos países cubren de manera fiable y segura las necesidades de crédito de las pequeñas y medianas empresas y de muchos hogares.*

¹⁶ Cadbury es el apellido de Sir Adrian Cadbury, heredero del imperio del chocolate de la conocida marca Cadbury y también en su momento conocido remero olímpico, quien recibió el encargo del gobierno británico de elaborar un código tras diversos escándalos empresariales ocurridos a finales de los años ochenta y primeros noventa en el Reino Unido.

¹⁷ FMI (2010): «Redesigning the Contours of the Future Financial System», IMF staff position note – 16 de agosto de 2010 SPN/10/10.

Desde otro punto de vista, mientras que los socios, en su faceta de inversores, solo reciben la retribución por sus aportaciones al capital, los socios como receptores de la actividad cooperativizada y otros grupos de interés (en diversa medida) se benefician comúnmente de las implicaciones para el desarrollo sostenible que ejercen las cooperativas de crédito en su ámbito territorial (Gutiérrez *et al.*, 2012b).

En el caso de las sociedades cooperativas, incluidas las de crédito, un asunto de especial interés en materia de gobierno corporativo está ligado a la dimensión de las entidades. Así, un distanciamiento entre la base societaria y la dirección suele llevar a una mayor separación entre propiedad y control y puede provocar una distribución desigual del poder dentro de la cadena de gobierno corporativo, de manera que determinados grupos sean los que controlen las decisiones que se toman en su propio beneficio, perjudicando al resto de grupos. Por ello, es especialmente relevante establecer los mecanismos de control del gobierno corporativo que eviten estos supuestos y que garanticen la no desnaturalización, desarraigo y deslocalización de la dirección de las sociedades cooperativas, para evitar así la pérdida de su esencia diferencial y de su cultura corporativa diferenciadora y sustancial, que es el elemento de pervivencia de esa organización empresarial (Palomo *et al.*, 2015 y Gutiérrez *et al.*, 2013).

4.2. La cuestión del género

En los últimos años, la cuestión del género se ha convertido en parte esencial del gobierno corporativo de las empresas. Muchos estudios sobre esta materia se han centrado en las grandes compañías y, principalmente, en las empresas cotizadas en Bolsa. En el caso del sector bancario, se han estudiado los bancos (Mateos *et al.*, 2011 y 2012; Echebarría y Larrañaga, 2004), pero apenas hay literatura especializada sobre otras entidades financieras, como ocurre con el sector de los bancos cooperativos o cooperativas de crédito; teniendo estos, además, la particularidad de no ser sociedades anónimas, ni cotizar en mercados de valores.

Si bien el talento directivo no es o no debería ser una cuestión de género, es notoria la menor representación de las mujeres en los máximos órganos de gobierno de las compañías. Así, en España, las mujeres suponen el 17 % de los puestos de consejeros/as en el conjunto de las compañías incluidas en el índice selectivo de la Bolsa de Madrid, el IBEX-35. Un porcentaje apreciable y mucho mayor que el de hace años.

Según la Comisión Europea, un creciente número de estudios sugieren que los consejos de administración en los que se da un equilibrio de géneros disponen de un potencial para mejorar la situación financiera de las empresas, dado que una mayor presencia de mujeres en los puestos directivos puede contribuir a un entorno de trabajo más productivo e innovador (Berenguer *et al.*, 2004) y a mejorar la rentabilidad de la empresa en su conjunto; si bien, los resultados no parecen concluyentes (Cóndor, 2009). Igualmente se ha detectado cierta relación entre la presencia de mujeres en puestos de responsabilidad de las empresas y la eficiencia empresarial (Castaño, 2009). En esta línea procede indicar la abundancia de estudios que tratan

de analizar la relación entre los resultados de las entidades financieras y la responsabilidad social corporativa –no siempre concluyentes– (Brown y Whysall 2010); o bien desde la óptica del llamado «techo de cristal» que pueden encontrar las mujeres para el acceso a los puestos de máxima responsabilidad.

Palomo *et al.* (2013), han analizado el posible efecto que la presencia de mujeres en los consejos rectores de las cooperativas de crédito puede tener sobre la eficiencia de estas entidades. A este respecto, no se pudo encontrar una relación clara en tal sentido, es decir que las variables económico-financieras utilizadas no influían conjuntamente en el hecho de que los consejos cuenten con una mayor proporción de mujeres; y esto puede deberse a varias razones; entre ellas cabría indicar que la presencia de mujeres en el sector de las cooperativas de crédito que se ha estudiado no resulta especialmente destacada.

5. Conclusiones

El sector financiero-bancario es un elemento definitorio y consustancial de la economía de mercado y, por extensión, del mundo desarrollado. Su descomunal poder y dimensión, su creciente sofisticación (Jopen, 2013) y las consecuencias de su comportamiento para la sociedad le sitúan como un referente de atención prioritaria para los principales organismos nacionales e internacionales que regulan y supervisan el sistema financiero.

La economía está en permanente proceso de cambio, pero es cierto que el período actual plantea incertidumbres e inquietudes para el sector bancario. La banca cooperativa ha sabido aprovechar varias oportunidades que este convulso entorno le ha proporcionado, pero debe afrontar el reto de su renovación operativa y relacional manteniéndose fiel a sus sólidos principios y anticipando los cambios económicos, sociales y tecnológicos que quizá estén marcando el comienzo de una nueva etapa: la sociedad 4.0.

La crisis económica y la irrupción de las nuevas tecnologías ha llevado a la reducción del 18 % en el número de entidades financieras en Europa y del 40 % en España (con un 23 % de reducción de plantilla). Además la imagen del sector financiero en la sociedad se ha deteriorado, lo cual está favoreciendo toda suerte de modalidades alternativas a los canales tradicionales de intermediación financiera y ha favorecido la entrada de nuevos competidores tecnológicos; al tiempo que, desde otro lado, un imprevisible torrente regulatorio, unido a la drástica caída de los márgenes como consecuencia de la política monetaria expansiva está reduciendo la rentabilidad de la actividad bancaria.

El núcleo del negocio de los bancos, es decir, la transformación de plazos y capitales financieros ha dejado de proporcionar rentabilidad con la caída de los tipos de interés y la presión regulatoria. Prestar a largo plazo con tipos de interés ultrabajos es difícil financiándose con depósitos a corto plazo. Bajo estas inusuales circunstancias el sector bancario está haciendo un gran esfuerzo en el control de gastos y en atender las exigencias de su cliente. Es preciso

diversificar las fuentes de rentabilidad y fomentar la excelencia de la gestión. En el caso de las cooperativas de crédito la diversificación geográfica será también una estrategia necesaria, manteniendo la proximidad y el conocimiento del socio y del cliente.

Por otra parte, la cuestión del gobierno corporativo de las empresas es crucial en los tiempos actuales. A ello no es ajena la economía social ni, en particular, la banca cooperativa (Chaves y Soler, 2004).

En suma, las cooperativas de crédito pueden liderar un modelo de banca social y territorialmente sostenible, que sea eficiente y esté bien gobernada con consejeros y directivos bien formados, profesionalmente conscientes de sus funciones y responsabilidades y con una especial y adecuada orientación a la gestión de riesgos.

Tradicionalmente acostumbradas a luchar ante la banca tradicional por una parcela de actuación en el sector financiero, férreamente sustentado en sus socios, para el sector de las cooperativas de crédito será especialmente trascendente saber adaptarse a los clientes del futuro en sus nuevos comportamientos y procedimientos de gestión económico-financiera de sus necesidades y también en las nuevas formas de interrelación que han puesto sobre la mesa las nuevas tecnologías y que seguirán sorprendiendo en el futuro tras este punto de inflexión en la curva de la innovación tecnológica que está caracterizando la segunda década del Siglo XXI.

Referencias bibliográficas

- AKKIZIDIS, I. y STAGARS, M. (2016): *Marketplace lending, Financial Analysis, and the Future of credit: Integration, Profitability, and risk management*. EEUU, John Wiley Sons Inc.
- ANTONAKES, S. L. (2015): *Fintech Threatens Small Banks More than Crisis Ever Did*. Source-Media, Inc.
- ARBOLEDAS, J. R. P.; HORTAL, J. P. y DE ENTERRÍA PÉREZ, A. G. (2002): *Libro Blanco: Las mejores prácticas (Bestpractices) en los procesos de reestructuración de plantillas*. Universidad de Navarra, IESE: CREADE: Sagardoy Abogados.
- BELMONTE, L. J. y CORTÉS, F. J. (2011): «La concentración del sector de cooperativas de crédito en España»; *CIRIEC-Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa* (68); pp. 223-246.
- BERENGUER, C.; CERVER, E.; TORRE, A. y TORCAL, V. (2004): «El estilo directivo de las mujeres y su influencia sobre la gestión del equipo de trabajo en las cooperativas valencianas»; *CIRIEC-España* 50; pp. 123-149.
- BIRCHALL, J. (2013): *Resilience in a Downturn: The power of financial cooperatives*. International Labour Office, http://www.ilo.org/empent/Publications/WCMS_207768/lang-en/index.htm.

- BROWN, M. y WHYSALL, P. (2010): «Performance, reputation and social responsibility in the UK's financial services: a post 'credit-crunch' interpretation»; *Service Industries Journal* 30(12); pp. 1991-2006.
- CAP GEMINI & RBC WEALTH MANAGEMENT (2015): *World Wealth Report*.
- CARBÓ, S. (2011): «El sistema bancario tras la gran recesión. Retos para el negocio bancario: Cajas de ahorros en proceso de cambio»; *Mediterráneo Económico* 19. Fundación Cajamar; pp. 241-259.
- CARBÓ, S. (2011b): «Lecciones del proceso de reestructuración bancaria en España. Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias»; *Papeles de la Fundación* (42). Fundación de Estudios Financieros; pp.34-37.
- CASTAÑO, C. (Coord.) (2009): *Mujeres y poder empresarial en España*. Madrid, Instituto de la mujer del Ministerio de Igualdad.
- CHAVES, R. y SOLER, F. (2004): *El gobierno de las cooperativas de crédito en España*. Valencia, CIRIEC-España.
- CHISHTI, S. y BARBERIS, J. (2016): *The Fintech book*. Fir edn. West Sussex: John Wiley & Sons.
- CHRISTENSEN, M.; RAYNOR, M. y MCDONALD, R. (2015): «What is Disruptive Innovation»; *Harvard Business Review* 93(12); pp. 44-53.
- CONDOR, V. (2009): «¿Es el género una variable predictora de la rentabilidad?»; *Revista Jurídica de igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres* 25; pp. 51-59.
- CONTHE, M. (2012): «Gobierno corporativo: tendencias recientes»; *UNACC* 40; pp. 29-34.
- CREDIT SUISSE (2016): *Global Wealth Report 2015*. Credit Suisse Research Institute.
- CRUZ-AKÉ, S.; LÓPEZ, P. y VENEGAS-MARTÍNEZ, F. (2011): «Volatilidad financiera y sistema bancario durante la crisis 2007-2009»; *Investigación económica* 70(276); pp. 89-124.
- EACB-EUROPEAN ASOCIATION OF COOPERATIVE BANKS (2014): *Road Map for Co-operative Banks*. Bruselas, EACB.
- ECHEBARRIA, C. y LARRAÑAGA, M. (2004): «La igualdad entre hombres y mujeres: una asignatura pendiente»; *CIRIEC-España* 50; pp. 11-35.
- FAJARDO, G. y SOLER, F. (2016): «The Credit Cooperative System in Spain»; en KARAFOLAS, S.: *Credit Cooperative Institutions in European Countries* 443; pp. 213-232.
- FMI (2010): *Redesigning the Contours of the Future Financial System*. IMF staff position note, 16 de agosto de 2010 SPN/10/10.

- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (2016): *Reinventar la banca: de la Gran Recesión a la Gran Disrupción Digital*. Discurso de Ingreso en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, 14 de junio de 2016, <https://www.bbva.com/es/data/8663062016/DISCURSO-GONZA%CC%81LEZ-PA%CC%81RAMO.pdf>.
- GUAL, J. (2011): «Nuevas regulaciones de capital en banca: una reflexión crítica»; *Mediterráneo Económico* 19. Fundación Cajamar; pp. 207-214.
- GUTIÉRREZ, M. y PALOMO, R. (2012a): «Los sistemas institucionales de protección como respuesta de la banca cooperativa española ante la crisis: hacia la búsqueda de la eficiencia en su integración»; *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa* 76; pp. 27-50.
- GUTIÉRREZ, M.; PALOMO, R. y ROMERO, M. (2012b): «La expansión territorial como factor motivador de la reestructuración del sistema financiero español: El caso de las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito»; *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)* 107; pp. 7-34.
- GUTIÉRREZ, M.; PALOMO, R. y FERNÁNDEZ, G. (2013). «Las cajas de ahorros españolas: ¿Una pretendida reorganización bajo criterios de racionalidad económica y social?»; *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa (CEDE)* 16(4); pp. 250-258.
- HM TREASURY (2015): *Digital Currencies: response to the call for information*. Reino Unido, HM TREASURY.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2013): «Spain: Financial Sector Reform - Second Progress Report»; *IMF Country Report* 13/54.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2014): «Global Financial Stability Report: Navigating the financial challenges ahead». Washington DC.
- JOPEN, G. (2013): «Poder de Mercado, intermediación financiera y banca: un enfoque de organización industrial»; *Economía XXXVI*(71); pp. 75-106.
- KAHNEMAN, D. (2003): «Mapas de racionalidad limitada: Psicología para una economía conductual»; *Revista Asturiana de Economía* (28); pp. 181-225.
- KAHNEMAN, D. y TVERSKY, A. (1979): «Prospect theory: An analysis of decisiones under risk»; *Econometrica* 47; pp. 313-327.
- KANZLER, V. (2015): *How do fintech startups and changing consumer behavior reshape the financial services industry*. Alemania, Grin Verlag GmbH.
- KARAFOLAS, S. (coord.) (2016): *Credit Cooperative Institutions in European Countries*. Springer, Switzerland; pp. 443.
- KING, B.(2014): *Breaking Banks: The innovators, Rogues, and strategists rebooting banking*. EEUU, John Wiley Sons Inc.

- KNIGHT FRANK (2016): *The Wealth Report*. 10th ed., Knight Frank.
- KRUGMAN, P. (1979): «A Model of Balance-of-Payment Crises»; *Journal of Money, Credit and Banking* 11; pp. 310-325.
- MATEOS, R.; GIMENO, R. y ESCOT, L. (2011): «Disentangling Discrimination on Spanish Boards of Directors»; *Corporate Governance. An International Review* 19(1); p. 77-95.
- MATEOS, R.; GIMENO, R. y NIETO, M. (2012): «Gender Diversity on European Banks' Board of Directors»; *Journal of Business Ethics* 109; pp. 145-162.
- MAUDOS, J. (2011): Los retos del sector bancario español ante la crisis; *Mediterráneo Económico* (19). Fundación Cajamar; pp. 261-275.
- MÍNGUEZ, F. (2011): «La estructura del nuevo marco prudencial y supervisor: hacia Basilea III. Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias»; *Fundación de Estudios Financieros* (42); pp. 83-96.
- MITCHELL, J. (2015): *Fintech, achieve bigger, quicker returns*. Reino Unido, Newbridge Publishing.
- OCDE (1999 y 2004): «Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE»; en www.oecd.org.
- OLCESE, A.; RODRÍGUEZ M. A. y ALFARO, J. (2008). *Manual de la Empresa Responsable y Sostenible*. Madrid, E. McGraw-Hill.
- OLIVENCIA, M. (2012): «¿Los códigos de buen gobierno en la crisis o la crisis de los códigos de buen gobierno?»; *UNACC* 40; p. 25-28.
- WYMAN, O. (2014): *Cooperative Banking: Leveraging the cooperative difference to adapt to a new environment*. Oliver Wyman Financial Services.
- PALOMO, R. (2013a): «La idoneidad de los consejeros (II) y su acreditación técnica»; *Iuris & Lex (El Economista)*. 1 de noviembre; pp. 22.
- PALOMO, R. (2013b): «La idoneidad de los consejeros (II) y su acreditación técnica»; *Iuris & Lex (El Economista)*. 29 de noviembre; pp. 20.
- PALOMO, R. J. y SANCHIS, J. R. (2008): «Un análisis del crédito cooperativo en España: situación actual, expansión territorial y proyección estratégica»; *Estudios de Economía Aplicada* 26(1); pp. 89-132.
- PALOMO, R.; FERNÁNDEZ, G. y GUTIÉRREZ, M. (2015): «The inadequacy of the dimension of assets to classify financial institutions: application to cooperative banks»; *International Journal of Operational Research* 24(3); pp. p. 279-304.
- PALOMO, R.; GARCÍA, C.; GUTIÉRREZ, M. y FERNÁNDEZ, G. (2013): «Responsabilidad social corporativa y género en los consejos de administración de las cooperativas de crédito españolas, Prisma Social»; *Revista de Investigación Social* (10); pp. 332-360.

- PWC (2016): *Blurred Lines: how fintech is shaping financial services*. Global Fintech Report.
- RUGHOO, A. y SARANTIS, N. (2014): «The global financial crisis and integration in European retail banking»; *Journal of Banking and Finance* 40(3); pp. 28-41.
- SANCHIS, J. R. y CAMPS, J. (2004): «Análisis del proceso de ajuste estrategia-estructura en el sector bancario español»; *Revista Española de Financiación y Contabilidad* (121); pp. 379-414.
- SANCHÍS, J.R. (2016): «¿Es posible un mundo sin bancos?»; *El viejo topo*. Valencia.
- SKINNE, C. (2016): *How FINTECH firms are using Mobile and Blockchain Technologies to create the internet of value*. Singapore, Marshall Cavendish International.
- TAYLOR, K. C. (2014): *Fin Tech Law: A guide to technology law in the financial services industry*. EEUU, Bloomberg Bna.
- THE ECONOMIST LEADERS (2015): *The Fintech Revolution*.
- UNACC (2015): *Anuario de las cooperativas de crédito*. UNACC, 2016.