
LAS PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS CAJAS DE AHORROS.

LA EXPERIENCIA DE CAJA MADRID.

.....

RAMÓN MARTÍNEZ VILCHES

Director gerente de Riesgos. *Caja Madrid*

LA BANCA HA MANTENIDO TRADICIONALMENTE UNA ESTRECHA RELACIÓN CON LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS. UNAS RELACIONES QUE SE HAN GESTADO MEDIANTE EL MODELO DE HACER BANCA, YA QUE NUESTRO ORDENAMIENTO JU-

71

rídico estableció una especialización de la industria, a raíz de la Ley de bases de ordenación del crédito y la banca de 1962, dando lugar a la banca mixta, banca comercial y banca industrial.

Esta forma de hacer banca tuvo su apogeo como banca especializada en los años sesenta, pero la crisis bancaria de 1977-1985 conllevó la casi desaparición de los bancos industriales y se consolidó el modelo de banca universal donde, se integra la actividad especializada de ésta en sus relaciones con la industria.

Las relaciones entre la banca y la industria también se han gestado a través del papel que la banca ejerce como intermediario financiero, al canalizar sus recursos hacia actividades productivas de la economía real, ya sea mediante financiación a corto plazo, principalmente a través de los instrumentos de movilización del crédito comercial, o financiando a largo plazo, directamente o a través de participaciones en operaciones de naturaleza sindicada.

Adicionalmente al ciclo de intermediación financiera, también la banca participa en los mercados financieros mediante la sus-

cripción y colocación de títulos emitidos, acciones obligaciones, etc., ya sean para su propia cartera o para la distribución entre sus clientes.

Estas actividades que hoy realiza la banca española también las hacen las cajas de ahorros, aunque no siempre esto fue así. Hasta el año 1977, las cajas no tuvieron una equiparación plena en su operativa con la banca española, lo que les impedía realizar operaciones de descuento, principal instrumento de financiación a corto plazo de las empresas, y de comercio exterior.

Sin embargo, hasta finales de 1987 existieron los circuitos privilegiados de financiación, en los que a las cajas de ahorros se las obligaba a financiar operaciones a largo plazo y, sobre todo, a suscribir obligaciones a largo de las grandes empresas de determinados ámbitos económicos, como el eléctrico o el sector público. Los altos porcentajes de financiación privilegiada a los que estaban sometidas las cajas de ahorros les dejaba muy poca capacidad de maniobra para realizar inversiones de otra naturaleza y les impedía fortalecer su participación accionarial en las empresas no financieras.

Entre 1977 y 1985 se produjo la crisis bancaria española más importante del siglo XX, tanto por su extensión como por la magnitud de las cifras. De los 110 bancos que operaban en España en diciembre de 1977, la crisis bancaria afectó, en mayor o menor grado, a 55 bancos y a 23 empresas bancarias; o lo que es lo mismo, al 27,19% de los recursos propios de la banca; al 27,14% de los recursos ajenos (acreedores, bonos de caja, obligaciones y acreedores en moneda extranjera), y al 27,67% de los trabajadores bancarios (Cuervo, 1988, págs. 20 y ss.).

Esta crisis afectó principalmente a los bancos de nueva creación y a la banca industrial. Los problemas de los bancos industriales surgieron, entre otras razones, por la incapacidad de la dirección para prever la crisis industrial que se avecinaba y por las fuertes barreras de salida, básicamente sociales (Cuervo, 1990, pág. 67).

Ante esta situación de crisis hubo entidades bancarias que reaccionaron volviendo al modelo de banca comercial, desinvertiendo a largo plazo, con el fin de flexibilizar su capacidad de actuación y de salida ante problemas financieros, y disminuyendo sus participaciones industriales.

En este sentido el gobernador del Banco de España, en su discurso anual, de mayo de 1988, recomendaba «... no deben olvidarse las lecciones del pasado, así es que el Banco de España va a cuidar que se deslicen riesgos, responsabilidades y áreas de gestión, de modo que no se mezcle el negocio bancario con otras actividades no financieras, y las entidades de crédito, que forman parte del sistema de pago del país,

no pasen a ser una pieza más de un conjunto de empresas en el que se pudiese perder su autonomía de gestión y, eventualmente, su solvencia». Esta segregación de funciones recomendada por la autoridad monetaria será una pieza clave en la creación de la Corporación Financiera de Caja Madrid en 1988.

LAS RELACIONES BANCA-INDUSTRIA EN CAJA MADRID

A finales de la década de los ochenta se produjeron un conjunto de cambios en el entorno financiero, de gran impacto para el sistema bancario español y especialmente para las cajas de ahorros. En 1988 se constituyó en el seno de la CEE un comité encargado de preparar la unión monetaria, la moneda única y la creación de un banco central europeo. En el ámbito financiero se aprobó la liberalización de los movimientos de capitales, se presentaron dos proyectos de directiva para la unificación del mercado financiero: el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito y el de licencia única comunitaria.

En el ámbito nacional, las cajas recibieron a finales de ese año la libertad de expansión en todo el territorio nacional, el anuncio de la supresión de los coeficientes obligatorios y otras normas legislativas importantes para su actividad, como la aprobación del Reglamento de los Planes y Fondos de Pensiones y la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito, permitiendo a las cajas de ahorros el arrendamiento financiero y la emisión de cuotas participativas.

CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA MADRID

En este entorno competitivo, anticipo de los previsibles cambios que iban a acontecer en el sistema financiero español, nació Corporación Financiera Caja Madrid, con el propósito de «completar los servicios a particulares y empresas y aprovechar el efecto sinérgico de nuestra dimensión, amplia red, fuerte base de clientes y vocación de servicio. A su vez, conseguimos como resultado una diversificación no só-

lo geográfica sino también de clientela y sectores» (Memoria 1988, pág. 15).

Los fines que pretendía Caja Madrid al crear la Corporación eran (Memoria 1989, pág. 63):

✓ Extender la actividad a todo el territorio nacional de forma más ágil.

✓ Complementar la oferta de productos tradicionales con otros nuevos en actividades como seguros y fondos de inversión.

✓ Explotar la oportunidad de un acceso rápido al proceso de liberalización y globalización de los mercados financieros nacionales e internacionales.

Las principales razones de la creación de Corporación eran de naturaleza financiera, de posicionarse mejor ante un entorno competitivo mayor y de competencia en productos y servicios financieros diferentes. Para ello, su desarrollo se asentaba en los siguientes principios (Memoria 1989, pág. 63):

■ Complementariedad con la actividad típica de Caja Madrid.

■ Capacidad para atraer segmentos de clientela que no operaban con la entidad.

■ Autonomía de la gestión de la Corporación Financiera y de acuerdo con los requerimientos legales de independencia en la gestión, con un riguroso control de la Caja sobre ella.

■ Rentabilidad, como principio fundamental en el planteamiento de cualquier sociedad, producto o servicio que se ponga a realizar.

Se constituyó Corporación Financiera S.A. como sociedad holding de la que dependían el resto de participaciones, con un capital de 5.000 millones de pesetas y una participación del 100%.

Se crean en Corporación cinco áreas funcionales: seguros y pensiones, financiera, promoción y participación empresarial, inmobiliaria e internacional y, un año después, la actividad crediticia.

Las principales características de esas áreas de negocio fueron las siguientes (Memoria 1989, págs. 63 y ss.):

Área de seguros y pensiones. La actividad aseguradora y de pensiones no podía realizarse directamente por las entidades bancarias, y requería tener sociedades jurídicamente diferenciadas de aquella actividad. El modelo seguido fue la creación *ex-novo* de las sociedades especializadas en los ramos de vida, seguros generales, salud y planes y fondos de pensiones. A ellas se traspasaron, posteriormente, algunos de los seguros de ahorro que ya comercializaba Caja Madrid; pero, en general su actividad principal se gestó mediante la creación de sociedades y la incorporación de actividades nuevas en el grupo Caja Madrid.

La idea central era configurar un grupo asegurador que utilizara el potencial de la red de Caja Madrid para comercializar los productos de seguros y de pensiones, así como el desarrollo del canal propio para la venta y apoyo a la red comercial en productos de seguros de mayor dificultad de venta o especialización.

Esta actividad se vio favorecida con la normativa del año 1992, por la que se podrían distribuir los productos de seguros por las redes bancarias, dando lugar al fenómeno denominado «bancaseguros». La inversión inicial de capital en esta área de negocio ascendió a 1.611 millones de pesetas (cuadro 1), siendo la mayoría de las participaciones del 100%.

Área financiera. Esta área de negocio comprende las diferentes sociedades de análisis y consultoría financiera, gestión de carteras institucionales e individuales, gestión y administración de inversión colectiva, intermediación en los mercados de capitales y ejecución de órdenes bursátiles.

Se crean Gesmadrid, con un capital de 250 millones de pesetas; Gesmadrid Patrimonios, con un capital de 100 millones de pesetas, en ambos casos con una participación del 100%, y Eurogestión Bursatil SVB, con un capital de 850 millones de pesetas y una participación del 20%.

Área de promoción y participación empresarial. A finales de 1989 se creó la Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid (SPPE), con un capital de 1.500 millones de pesetas y par-

**CUADRO 1
ÁREA DE SEGUROS Y PENSIONES EN CORPORACIÓN FINANCIERA. 1989**

	Capital (mm de ptas.)	Participación %	Actividad
Caja Madrid Pensiones	200	100	Pensiones
Caja Madrid Vida	556	100	Seguros de vida
Segurcaja	5	100	Correduría
Caja Madrid Seguros Generales	350	100	Seguros generales
Caja Salud	500	85,8	Seguros de salud
Total	1.611		

FUENTE: Memoria 1990.

**CUADRO 2
LA SOCIEDAD DE PROMOCIÓN Y PARTICIPACIÓN EMPRESARIAL. 1989**

	Capital (mm de ptas.)	Participación %	Actividad
SPPE	1.500	100	Holding
Iberphone	30	29	Marketing telefónico

FUENTE: Memoria 1990.

**CUADRO 3
EL ÁREA CREDITICIA DE CAJA MADRID. 1990**

	Capital (mm de ptas.)	Participación %	Actividad
Finanmadrid	350	100	Factoring
Madrid Hipotecaria	500	100	Crédito hipotecario
Madrid Leasing	500	100	Leasing
Total	1.350		

FUENTE: Memoria 1990.

ticipada en su totalidad por Caja Madrid. Esta sociedad se configuraba como la cabecera o holding de otras participaciones empresariales como: Iberphone, sociedad de marketing telefónico, con el 29%; Parque de Atracciones, con el 20%; con Canal Plus, con el 5%, a través de Corporación Financiera (cuadro 2).

A esta área de participaciones se van incorporando de forma sucesiva otras participaciones no financieras, principalmente en los sectores: ocio, sanitario, servicios y capital riesgo.

Área inmobiliaria. Caja Madrid tiene una larga experiencia acumulada y una tradición importante en el sector inmobiliario, donde gran parte de su actividad crediticia se destina a financiar el sector de la vivienda. Se creó esta área en Corporación con el fin de complementar la actividad en este importante sector de la economía real. En 1989 se crea Centro Inmobiliario, S.A., con un capital de 1.200 millones de pesetas y una participación del 100% de Caja Madrid.

Con posterioridad a esta constitución de la sociedad se irán incorporando otras sociedades que desarrollan su actividad en el sector inmobiliario, gestionándose conjuntamente en esta área de negocio.

Área internacional. El área internacional comenzó su actividad de forma selecti-

CUADRO 4
RESULTADOS DE CORPORACIÓN Y SU CONTRIBUCIÓN A CAJA MADRID EN MILLONES DE PESETAS

Años	Excedentes antes de comisiones	Comisiones al Grupo Caja Madrid	Resultados Corporación	Resultados del Grupo	% Retados. Corporación s/ Grupo	Margen explotación	% Comisiones s/margen explotación
1991	2.085	0	1.636	28.838	5,67	74.779	0
1992	3.831	2.694	1.137	29.176	3,90	75.800	3,55
1993	5.500	3.840	1.766	31.661	5,58	89.112	4,31
1994	6.988	5.073	1.705	33.674	5,06	84.976	5,97
1995	7.712	5.160	2.210	36.617	6,04	94.007	5,49
1996	10.030	6.143	2.753	38.711	7,11	103.700	5,92
1997	15.568	9.401	4.066	46.741	8,70	104.832	8,97
1998	25.620	15.490	6.742	56.643	11,90	102.922	15,05
1999	31.182	17.645	9.386	62.037	15,13	135.146	13,06
2000	43.773	18.322	16.507	72.645	22,72	143.583	12,76

FUENTE: Memorias anuales y elaboración propia.

va en aquellos mercados que reunían algunas de estas características:

— Mercados financieros internacionales potenciales pertenecientes al Mercado Único Europeo, los periféricos a éste y, en su caso, en otros ámbitos más alejados.

— El inicio de la expansión se debería hacer en países limítrofes con oportunidades de negocio claramente definidas.

— Instrumentación a través de participaciones societarias, evitando la implantación clásica: apertura de oficinas de representación, filiales o sucursales.

74

Como fruto de esta actividad se tomó una participación accionarial en un banco comercial de Marruecos y otra en una sociedad de valores de Portugal. Esta área no tuvo un desarrollo posterior importante, concentrando su actividad en prácticamente las participaciones tomadas en origen.

Área crediticia. En el ejercicio de 1990 se completó el desarrollo de las actividades de Corporación con la creación del área crediticia. Ésta se estructura en torno a tres sociedades: Finanmadrid, entidad financiera que realiza la actividad de factoring; Madrid Hipotecaria, sociedad de crédito hipotecario, y Madrid Leasing, sociedad de arrendamiento financiero (cuadro 3).

Durante el año 1990 se configura Corporación Financiera como un auténtico holding con la sociedad Corporación Financiera S.A., como cabecera del Grupo. Asimismo, en ese año se aportan al grupo financiero las acciones que Caja Madrid tenía en otras sociedades. Con esta operación, Corporación Financiera se convierte en tenedora de las acciones de las sociedades del Grupo, con una dimensión importante, cuyo capital nominal conjunto asciende a 22.500 millones de pesetas.

Asimismo, Corporación Financiera desarrolla su función de prestadora de servicios a las restantes sociedades de su Grupo, facilitando el desarrollo en los ámbitos de asesoría jurídica, contabilidad, relaciones externas e informática.

Con esta forma organizativa se mantenía el principio de autonomía de gestión, no sólo en el ámbito de Corporación respecto a Caja Madrid, sino también dentro de la propia Corporación. En éste último, los gestores tenían una amplia capacidad de gestión en los negocios en los que, además, tenían responsabilidad, y se compartían las economías en medios y áreas de apoyo como informática, asesoría jurídica, contabilidad, etc.

LOS RESULTADOS DE CORPORACIÓN FINANCIERA

Tras una década de existencia, los resultados de Corporación Financiera, y su con-

tribución a los del Grupo Caja Madrid, deben calificarse de éxito, y la estrategia seguida ha contribuido a alcanzar los objetivos perseguidos (cuadro 4).

El beneficio después de impuestos del Grupo Corporación Financiera ha experimentado un crecimiento sostenido en el período 1991-2000, pasando de 1.636 millones de pesetas a 16.507 millones, con un crecimiento interanual en el período del 29,28%. Asimismo, la participación del resultado de Corporación sobre el del Grupo Caja Madrid ha pasado del 3,90% en 1992 al 22,72% en el año 2000, con un crecimiento significativo en los últimos tres años, que se ha situado en una cuota superior al 11%.

Las comisiones pagadas por la comercialización de productos de Corporación en la red de oficinas del Grupo Caja Madrid han experimentado un crecimiento muy significativo, desde 2.694 millones de pesetas pagados en el año 1992 hasta 18.322 millones en el año 2000. Por otra parte, estas comisiones sobre el margen de explotación del Grupo Caja Madrid han variado desde el 3,55% en 1992 hasta el 12,76% en el año 2000.

LAS ETAPAS DE DESARROLLO DE LA CORPORACIÓN FINANCIERA

En la última década de la Corporación Financiera cabe diferenciar, al menos, tres

etapas. Una inicial, en la que se desarrollan y consolidan los diferentes negocios en los que se estructura la Corporación, como seguros, actividad financiera y crediticia, inmobiliaria y participación empresarial, cuya duración se puede situar hasta el año 1994.

Otra segunda, de expansión, que corresponde al período 1994-1998, en el que los resultados generados crecen sostenidamente y el saneamiento de las participadas es casi pleno. Y una tercera, resultante del cambio de estrategia en la gestión de la Corporación, donde se da paso a alianzas estratégicas con otros grupos empresariales como Mapfre, FCC, NH, etc., mediante cruce de participaciones, con el fin de situarse con grupos de mayor tamaño en el ámbito específico de negocios especializados.

Las estrategias de negocio de Corporación han evolucionado en cada una de las fases indicadas (cuadro 5).

Alianza estratégica con Mapfre. El Grupo Caja Madrid realizó una alianza estratégica con el Sistema Mapfre en 1998, mediante un acuerdo de colaboración de gran alcance que establece vínculos de cooperación en las actividades bancaria y aseguradora, tanto en el ámbito nacional como internacional, destacando los siguientes aspectos (Memoria 1998, págs. 236 y ss.).

■ Caja Madrid adquiere el 10% de Mapfre América, sociedad holding que agrupa las compañías de seguros generales del sistema Mapfre en Hispanoamérica. Tomará participaciones entre el 10% y el 25% de las diferentes compañías de seguros del ramo de vida Mapfre América Vida y estará en el capital social de las distintas gestoras de fondos de pensiones.

■ Caja Madrid toma una participación inicial del 20% en el Banco Mapfre y se hace responsable de su gestión, integrando en éste de forma progresiva sus participaciones de Madrid Leasing, Finanzmadrid y Bancofar.

■ Mapfre toma el 20% de Caja Madrid Seguros Generales y podrá comercializar a través de la red de Caja Madrid sus seguros de automóviles, productos que no co-

Fases	Características
Fase 1. ^º Inicio y consolidación (1989-1994)	Creación de empresas <i>ex novo</i> . Incorporación de participaciones de Caja Madrid. Desarrollo de negocios complementarios (seguros, fondos, crédito...). Participaciones mayoristas > 80%.
Fase 2. ^º Desarrollo (1994-1998)	Explotación capacidad de crecimiento. Generación de importantes <i>cash-flow</i> y resultados. Contribución a los resultados del Grupo > 10%.
Fase 3. ^º Alianzas estratégicas (desde 1998)	Alianzas en sectores: seguros, inmobiliario, ocio. Reestructuración de participadas de mayor inversión media. Participaciones significativas inferiores al 50%.

FUENTE: Elaboración propia.

mercializaba directamente Caja Madrid, así como otras ramas de este tipo de seguros.

Con posterioridad a este acuerdo, en el año 2000 los consejos de administración del Grupo Caja Madrid y de Mapfre aprobaron el acuerdo marco regulador de la alianza estratégica entre ambas instituciones y crearon el holding «Mapfre-Caja Madrid Seguros», que aglutina las participaciones de seguros de ambos grupos en los ramos de vida, salud, generales y crédito y caución. La participación de Caja Madrid en este holding es del 49% y la del sistema Mapfre, del 51%.

Asimismo, fruto del desarrollo de esta alianza, el sistema Mapfre toma participaciones en otras sociedades del Grupo Caja Madrid, como Caja Madrid Pensiones, sociedad gestora de planes y fondos de pensiones, con el 30%, manteniendo el 70% restante Corporación Caja Madrid; Gesmadrid, gestora de fondos de inversión colectiva, con un 30%, manteniendo Corporación el 70% restante; y Caja Madrid Bolsa, sociedad de Valores y Bolsa, con un 30%, manteniendo Corporación el 70% restante.

Alianza estratégica con FCC. En junio del año 2000 se crea Realía Business S.A., con un capital de 11.095 millones de pesetas, sociedad resultante del acuerdo entre Caja Madrid y FCC Inmobiliaria (filial 100% de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.), cuya actividad se centra en el negocio inmobiliario. La nueva sociedad está participada al 49,16% por ambos grupos, y por parte de Caja Madrid se aportan diversos edificios en Madrid y Barcelona, así como toda la actividad que se venía realizando dentro del grupo de sociedades que

formaban la antigua área inmobiliaria de Corporación Financiera, como Centro Inmobiliario, Diagonal Sarriá, etc.

Alianza con NH Hoteles. En el ámbito de las sociedades participadas por Corporación se aglutinan diversas compañías cuya actividad está relacionada con el ocio y los servicios de restauración. Caja Madrid tomó una participación del 5% del capital social de NH Hoteles en el año 2000.

Previamente, el año anterior, se había firmado un acuerdo con este grupo empresarial para crear la empresa AHORA, S.L., sociedad conjunta cuyo objeto social es la explotación y la gestión de negocios en el sector de la restauración, el turismo y actividades afines. Caja Madrid aportó a esta sociedad sus participaciones en el Club de Golf Retamares y en Gran Círculo de Madrid.

OTRAS PARTICIPACIONES INDUSTRIALES DE CAJA MADRID

Además de las participaciones que se gestionan en el ámbito de Corporación Financiera, Caja Madrid tiene otras participaciones significativas en empresas no financieras, dentro de ellas destacan las siguientes:

✓ En el año 2000 tomó una participación en Endesa, ampliándose en octubre hasta el 5,01%.

✓ También, en ese año, se materializó el 10% de la participación en Iberia, situándose Caja Madrid con una participación relevante en esta compañía aérea.

✓ En Indra se tiene una participación del 10,50% de su capital social, que se adquirió en 1999, cuyo interés reside en desarrollar actividades de servicios bancarios con tecnología avanzada y a través de Internet.

✓ Asimismo, existen participaciones en sociedades concesionarias para el desarrollo de infraestructuras en el ámbito de la Comunidad de Madrid, o en el desarrollo del Parque Temático en esta Comunidad.

Estas participaciones en empresas no financieras se conciben como participaciones de índole estratégica, con el fin de complementar la gestión financiera del Grupo Caja Madrid, así como para el desarrollo futuro de nuevas alianzas que fortalezcan el posicionamiento estratégico del Grupo Caja Madrid en el mercado y contribuyan a diversificar sus negocios en un entorno bancario cada día más competitivo.

TAMAÑO COMPARADO DE LAS PARTICIPACIONES DE CAJA MADRID

La estrategia de participaciones en Caja Madrid ha sido la de dar mayor peso a la actividad financiera frente a las participaciones en empresas no financieras. Sin embargo, nuevamente existen rasgos diferenciales entre bancos y cajas de ahorros, en el período 1994-2000, según se deduce de la información que anualmente publica el Banco de España (cuadro 6).

La participación de la banca española en empresas no financieras es superior a la de las cajas de ahorros. Sin embargo, en la banca está disminuyendo en número su participación, pasando de 536 a 271, mientras que en las cajas ha aumentado desde 183 hasta 255 en los últimos seis años. Por otra parte, los volúmenes de negocio en las empresas no financieras son muy superiores a los que tienen las cajas de ahorros. Éstas tienen una participación importante en número pero de menor cuantía que la que tiene la banca española, aspecto coincidente con la de participaciones de Caja Madrid hasta el año 1998.

**CUADRO 6
EMPRESAS NO FINANCIERAS EN BANCOS Y CAJAS**

	Bancos			Cajas		
	N.º soc. puesto en equivalencia	N.º empresas no financieras	Cuota %	N.º soc. puesto en equivalencia	N.º empresas no financieras	Cuota %
1994	1.162	536	46,13	477	183	34,14
1995	993	486	48,94	473	188	39,75
1996	1.008	495	49,11	528	201	38,07
1997	954	477	50,00	587	223	37,99
1998	596	328	55,03	650	229	35,23
1999	586	272	46,42	765	225	29,41
2000	629	271	43,08	918	255	27,78

FUENTE: Informe anual, Banco de España.

**CUADRO 7
ESTRUCTURA COMPARADA DE LAS PARTICIPACIONES EMPRESARIALES**

Año	Grupo Caja Madrid		Media cuatro grandes grupos	
	% participac. s/ cartera	% participac. s/ balance	% participac. s/ cartera	% participac. s/ balance
1990	15,44	0,86		
1991	13,10	0,65		
1992	10,70	0,56		
1993	8,69	0,45		
1994	7,64	0,40		
1995	13,10	0,77	21,58	1,73
1996	10,49	0,66	24,54	2,22
1997	18,41	1,73	20,28	2,33
1998	12,79	1,68	21,00	2,64
1999	6,41	0,74	19,29	2,96
2000	18,62	2,25	16,91	3,27

FUENTE: Elaboración propia.

Cabe preguntarse por el tamaño de las participaciones de Caja Madrid con relación a su dimensión. Para ello se han construido dos ratios: el porcentaje de la inversión en participadas sobre la cartera de títulos y el porcentaje de inversión en participadas sobre el balance consolidado. Los resultados se recogen en el cuadro 7.

El volumen de inversión en empresas participadas de Caja Madrid es bastante inferior al que tienen los otros tres grupos bancarios de mayor tamaño del sistema bancario español, tanto si se hace la comparación en términos de porcentaje de participadas sobre cartera de títulos como

sobre el balance consolidado. Las participaciones que tiene Caja Madrid en el año 2000, punto más alto, son sensiblemente inferiores, en términos de balance, frente al valor medio de los cuatro mayores grupos bancarios españoles.

Entre los motivos que han podido impulsar el crecimiento de las participaciones empresariales de bancos y cajas en la última década, caben citar los siguientes (Vela y Alcubilla, 1999):

■ La erosión de los márgenes del negocio tradicional. Durante los últimos 10 años el margen de intermediación sobre activos

totales medios ha caído en la banca desde el 4% en 1990, hasta el 1,79% en 1999, y el margen ordinario, donde se incluyen las comisiones de servicios, ha disminuido, en el período citado desde el 4,73%, hasta el 2,61%.

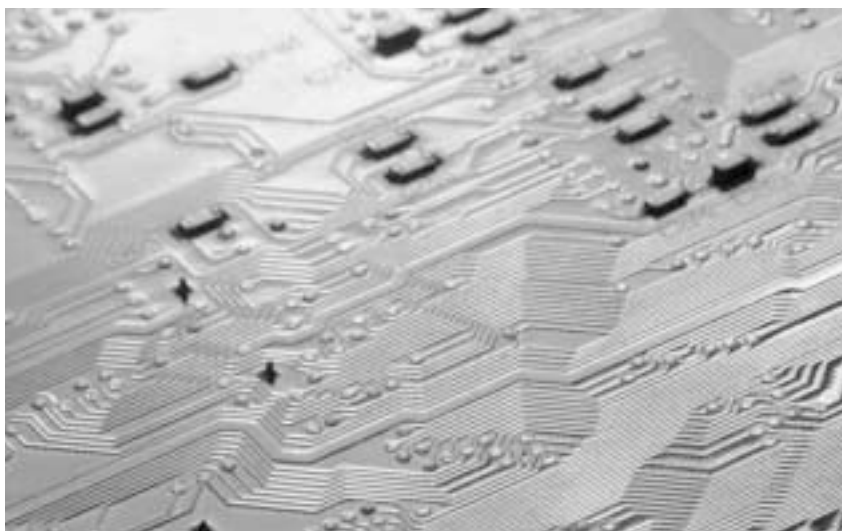
■ La oportunidad de incorporar negocios no vinculados a tipos de interés. Esto significa tener una exposición al riesgo menor al ciclo económico respecto al negocio bancario, así como una mayor diversificación de los resultados del conjunto de la actividad.

■ La posibilidad de explotar el flujo de información que surge en la relación entre entidad financiera y la empresa. Las participaciones en el capital generan un mayor flujo de conocimiento sobre la actividad empresarial y facilita las relaciones financieras, ya que la información que se proporciona es relevante para un mejor conocimiento de los proyectos empresariales y de su eventual valoración de riesgos.

■ El fomento de núcleos duros en los procesos de privatización. Este fenómeno ha tenido un especial desarrollo en la última década. Las entidades bancarias no sólo se han limitado al mero asesoramiento técnico o financiero, sino que han desempeñado un papel importante para propiciar la financiación de las operaciones en el mercado en las mejores condiciones y, por otro, mediante la financiación directa, tomando participaciones, ya sea en la OPV o a través del mercado. El resultado de estas actuaciones ha sido dar mayor estabilidad a la empresa en su nuevo entorno competitivo.

La participación directa en empresas aporta a las entidades bancarias una mayor estabilidad de resultados a través de: ingresos recurrentes vía dividendos; ingresos no recurrentes, al materializar, mediante ventas, las plusvalías latentes generadas; y resultados adicionales, por integración de los beneficios de las empresas en las que se materializan las participaciones permanentes.

Asimismo, hay otras razones por las que se ha impulsado en los últimos años el desarrollo de las participaciones y alianzas, no sólo por la diversificación, la caída de márgenes, las necesidades de ampliar el negocio a otros sectores de actividad



buscando la complementariedad, sino por el impacto del cambio tecnológico y el fenómeno de Internet. La banca ha buscado nuevas formas de hacer banca utilizando esta tecnología, aunque aún es pronto para evaluar sus resultados, cuyo alcance se espera a más largo plazo.

Los principales grupos bancarios y cajas de ahorros han implantado estrategias diferenciadas, participación directa, desarrollo propio o alianzas, para prestar servicios bancarios tradicionales y para crear nuevos servicios mediante el uso de la tecnología moderna.

En los últimos seis años, las participaciones del Grupo Caja Madrid, en términos de balance, son muy inferiores a la media que mantuvieron los principales grupos bancarios españoles. Por otra parte, de la serie recogida en el cuadro 7, si se elimina el año 2000, la cuota que representa la inversión en participadas sobre el balance ha estado situada siempre por debajo del 1,75%, representando una baja participación de Caja Madrid en la economía real, ya que gran parte de estas participaciones se corresponden con empresas financieras.

ALGUNAS CONSIDERACIONES DEL GRUPO CAJA MADRID

Caja Madrid ha venido desarrollando diversas estrategias con el fin de ofrecer una

mayor gama de productos y servicios a su clientela, fortalecer su posición financiera, solvencia y resultados, como garantía a largo plazo del servicio prestado a sus clientes.

Para ello, desarrolló una estrategia de creación de sociedades participadas, prioritariamente en el ámbito financiero, pero cuyos servicios no podrían ofrecerse directamente desde la actividad bancaria tradicional, así como un conjunto de participaciones en empresas no financieras, en sectores como ocio, sanidad, inmobiliario y servicios. Esta estrategia ha dado resultados positivos durante la década de los noventa.

A finales de esa década se han desarrollado otras estrategias diferenciadoras, donde ya no se tiene el 100% de la participación, ni la gestión en su totalidad. Para ello, ha realizado acuerdos y alianzas estratégicas con grupos como Mapfre, FCC, NH o participaciones directas en otras empresas como Endesa, Iberia, Indra, etc.

Estas actuaciones responden también a los cambios acaecidos en los últimos años en el entorno bancario y empresarial español, donde se han privatizado importantes empresas públicas y se han desarrollado actividades de servicios bancarios a través de Internet, con una tecnología más avanzada en las telecomunicaciones.

Las relaciones de Caja Madrid con sus participadas se han realizado mediante la separación de funciones, ya sea en el ámbito de

Corporación o en el de Caja Madrid. En el ámbito de Corporación, ya que se aglutinan a través de su sociedad colectiva o holding Corporación Financiera Caja Madrid, S.A., y, en el ámbito de Caja Madrid, existen «murallas chinas» entre los gestores de participadas y los responsables del riesgo. La financiación y la inversión en participadas se realizan por equipos de personas muy diferenciados, incluso funcionalmente, con el fin de tener autonomía en los sistemas de gestión y poder utilizar criterios de valoración y de riesgos diferentes.

La participación en la gestión varía en función del porcentaje de capital que se toma y según el conocimiento del sector. Cuando se tiene la mayoría se suele gestionar

por el Grupo, y en algunas sociedades sin mayoría se puede gestionar por personal del Grupo. En todo caso, existen sistemas de control de la gestión, tanto de la inversión como de los resultados, evolución, presupuestos, control de gastos y de resultados, ya sea mediante asistencia a consejos de administración como mediante el análisis y seguimiento de la evolución mensual de la sociedad.

Las relaciones financieras con las empresas participadas, así como con la clientela, se basan en las reglas del mercado, dando trato preferente por razones de calidad crediticia de la situación de la empresa, sus expectativas y experiencia con ella, y no por la relación de participación. Esta relación no puede ser de otra manera, ya que las empresas generalmente suelen tener varias entidades bancarias como proveedores financieros y la competencia en el mercado financiero es muy alta.

Finalmente, el balance de la experiencia de Caja Madrid en esta última década en

cuanto a participaciones empresariales ha sido muy favorable y ha permitido a la entidad alcanzar un nivel alto en solvencia, resultados y calidad de la gestión.



BIBLIOGRAFÍA

- VELA, C. y ALCUBILLA, G. (1999): *Capital empresarial y entidades financieras*. Colegio de Economistas, n.º 80, págs. 388-391.
- CUERVO GARCÍA, A. (1988): *La crisis bancaria en España 1977-1985*. Ariel, Barcelona.
- CUERVO GARCÍA, A. (1990): «Banca, industria y crisis bancaria». *Economía Industrial*, n.º 272, págs. 65-74.
- CAJA MADRID: *Memorias anuales. Años 1990 a 2000*.