



**Instituto de
Economía
Internacional**

DT 2009-20

Documento de Trabajo / Working Paper

El Sistema Financiero de la Provincia de Alicante
Espinosa, R.; Pardo, G.; Sánchez, J.L.



Universitat d'Alacant
Universidad de Alicante

El IEI es un instituto interuniversitario de investigación de las universidades de Alicante, Jaume I y Valencia. Esta serie es editada en la Universidad de Alicante y sus documentos pueden ser descargados gratuitamente en la página web del Instituto.

The IEI is a inter-university institute of research created by the Spanish universities of Alicante, Jaume I and Valencia. This series of documents is edited at the University of Alicante. Papers can be downloaded free of charge at Institute's website.

Instituto Interuniversitario de Economía Internacional
Universidad de Alicante / University of Alicante
Campus de San Vicente del Raspeig – E 03690 Alicante
Tel +34 965903782 / +34 965903582 - Fax +34 965903816
<http://iei.ua.es>

DT 2009-20
Documentos de trabajo IEI

Espinosa, R.; Pardo, G.; Sánchez, J.L. (2009): El Sistema Financiero de la Provincia de Alicante, Universidad de Alicante, Documento de trabajo del Instituto Interuniversitario de Economía Internacional (IEI), DT 2009-20, <http://iei.ua.es>.

ISSN 1989-6867

MONOGRAFÍA 20

EL SISTEMA FINANCIERO DE ALICANTE

Espinosa E, Pardo G, Sánchez JL

Introducción.....	2
Actividad de las entidades de depósito en Alicante.....	2
El sector financiero autóctono de la provincia de Alicante.....	22
El capital riesgo en la provincia de Alicante.....	40
El Instituto Valenciano de Finanzas.....	48
La Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana.....	53
Conclusiones.....	58

Este documento de trabajo forma parte de un conjunto de treinta monografías, fruto del convenio de colaboración entre las Cámaras de Comercio de Alicante, Alcoy y Orihuela y el Instituto de Economía Internacional de la Universidad de Alicante para la elaboración del Plan Alicante Horizonte 2020, con el objetivo de formular objetivos y propuestas de futuro para la provincia de Alicante.

EL SISTEMA FINANCIERO DE LA PROVINCIA DE ALICANTE

Espinosa E;

Pardo G;

Sánchez JL

Introducción

En este estudio abordamos el análisis del sistema financiero de la provincia de Alicante. El trabajo está dividido en tres partes: en la primera, analizamos la evolución reciente de la actividad bancaria¹ en la provincia de Alicante a través de la observación de las variables para las que disponemos de datos a nivel provincial. La segunda se refiere al sector financiero autóctono, es decir, a aquellas entidades cuya sede social se encuentra en la provincia de Alicante. En este apartado prestaremos especial atención a la Caja de Ahorros del Mediterráneo, y compararemos su evolución con la de la otra gran caja de la Comunidad Valenciana, Bancaja. En la tercera parte estudiaremos finalmente de qué manera las sociedades de capital riesgo, el Instituto Valenciano de Finanzas y la Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana pueden contribuir de manera más ágil y eficaz a la financiación de las PYME y de los emprendedores alicantinos. Por último, recogemos las conclusiones de este estudio sobre el sistema financiero de la provincia de Alicante.

Primera parte

Actividad de las entidades de depósito en Alicante

Al estudiar la actividad de las entidades de depósito nos centraremos en el análisis de la evolución de los depósitos y los créditos frente a los “Otros sectores residentes”. Este epígrafe de las cuentas bancarias recoge la actividad frente al sector privado no financiero, es decir no incluye los activos y pasivos frente a las Administraciones Públicas, otras entidades de crédito o residentes en el resto del mundo. Las razones de esta elección son varias: que “Otros sectores residentes” representa el grueso tanto de depósitos como de créditos; que a nuestro parecer

¹ A lo largo de estas páginas utilizaremos el término sistema bancario o actividad bancaria para referirnos a la del conjunto de las entidades de depósito: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

esta variable es más acorde con el objetivo último del informe del que esta monografía forma parte, al referirse a la actividad frente al sector privado y, por último, porque disponemos de estas series a nivel provincial, circunstancia que no se da para otras variables relacionadas con la actividad bancaria.

En cuanto al período analizado, hemos preferido una perspectiva de largo plazo siempre que los datos disponibles nos lo han permitido pues de esta forma nos aproximamos mejor a los comportamientos estructurales, prescindiendo de los fenómenos coyunturales cuando no aportan elementos sustanciales al análisis. Para conseguir este objetivo hemos manejado datos desde 1991 hasta la actualidad².

Para cerrar esta parte, con los datos de depósitos y créditos más los de oficinas y población hemos calculado algunos indicadores que nos permiten obtener algunas conclusiones interesantes sobre las características del sistema bancario en la provincia.

Fondos intermediados por las entidades de depósito

Un buen indicador de la expansión de la actividad bancaria en la provincia es la evolución de la suma de depósitos y créditos frente a otros sectores residentes³. En el gráfico 1 recogemos la evolución de la tasa de variación de esta variable desde 1992. En él se refleja, en primer lugar, la fuerte expansión del negocio bancario en España con tasas de variación crecientes a lo largo de todo el periodo, y especialmente a partir de 1997, alcanzando su máximo en 2006. En segundo lugar, desde 1997 el crecimiento tanto en la Comunidad Valenciana como en Alicante es más acentuado que en el conjunto español. En tercer lugar, a partir de 2007 comienza a manifestarse una ralentización de ese crecimiento.

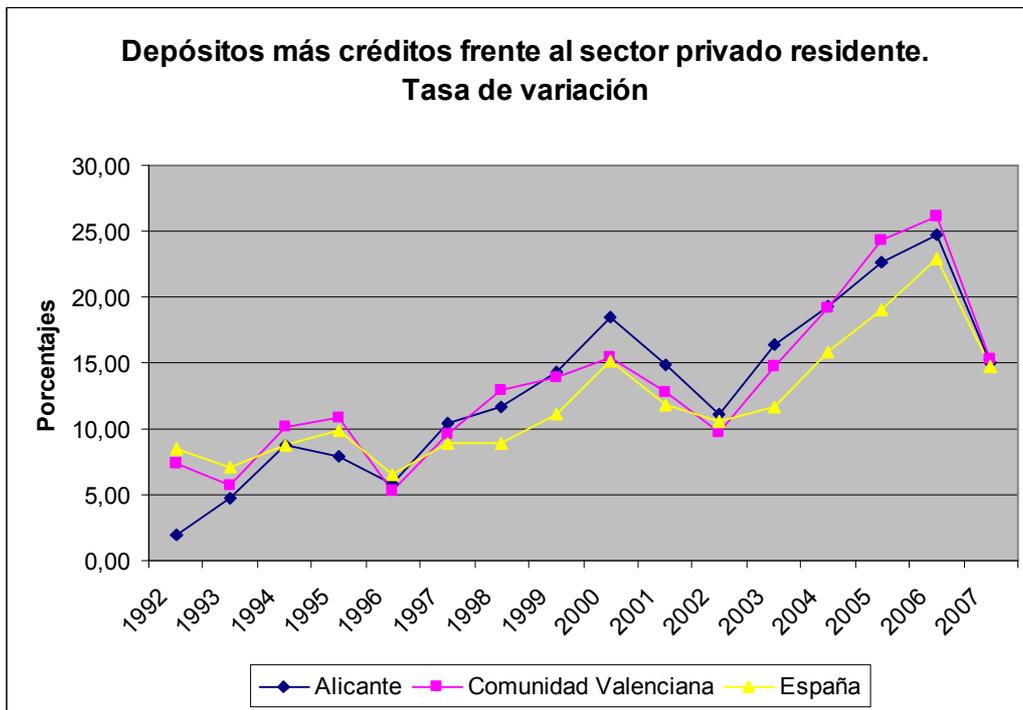
Si comparamos el gráfico 1 con las tasas de variación del PIB recogidas en el gráfico 2 vemos que ambas variables guardan el mismo patrón de comportamiento con máximos en el año 2000 y 2006 y con una caída en el año 2002. A partir de 2007 la menor tasa de variación del PIB apunta a un cambio de tendencia que se ha agravado con el transcurso de los meses con una fuerte desaceleración que podría convertirse en recesión a finales de 2008 o en 2009. Es decir, la marcha de la actividad económica, sintetizada en el comportamiento del PIB, tiene su reflejo en la

² La última cifra anual disponible es la de diciembre de 2007

³ En lo sucesivo cuando no especifiquemos otra cosa cuando hablemos de depósitos nos referiremos a depósitos de otros sectores residentes y cuando hablemos de créditos a créditos de otros sectores residentes.

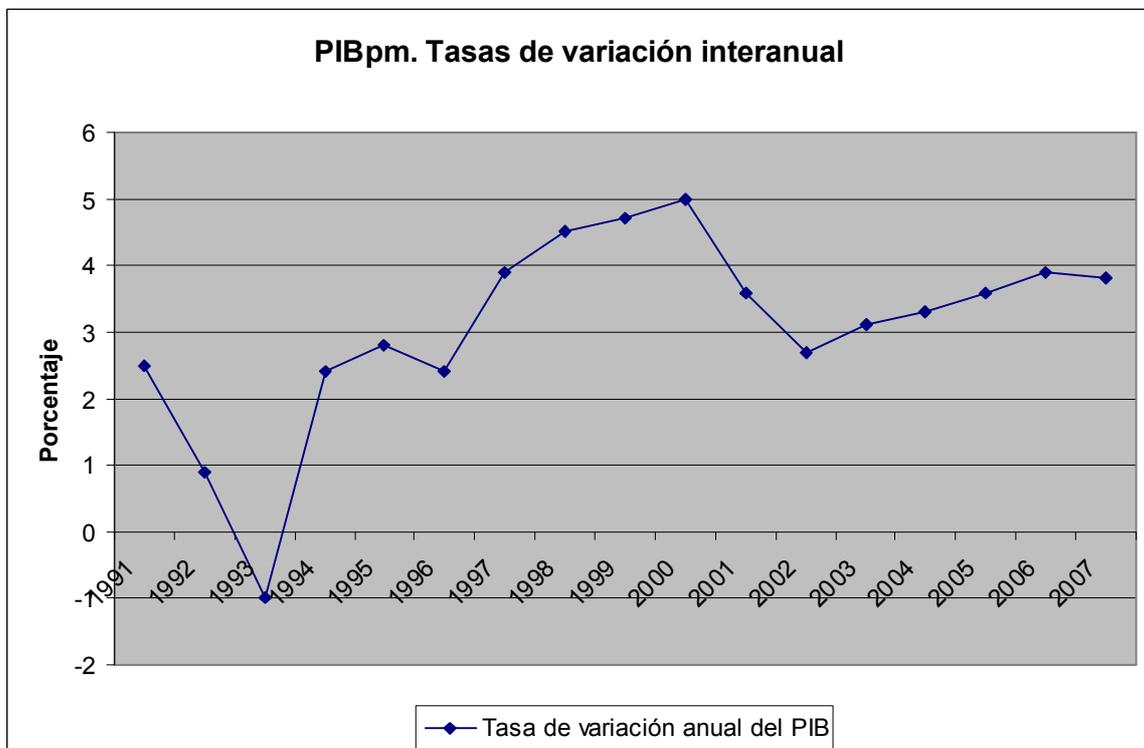
actividad financiera que a su vez contribuye con su comportamiento procíclico a amplificar la expansión o contracción de aquél

Gráfico 1



Fuente: Banco de España y elaboración propia

Gráfico 2

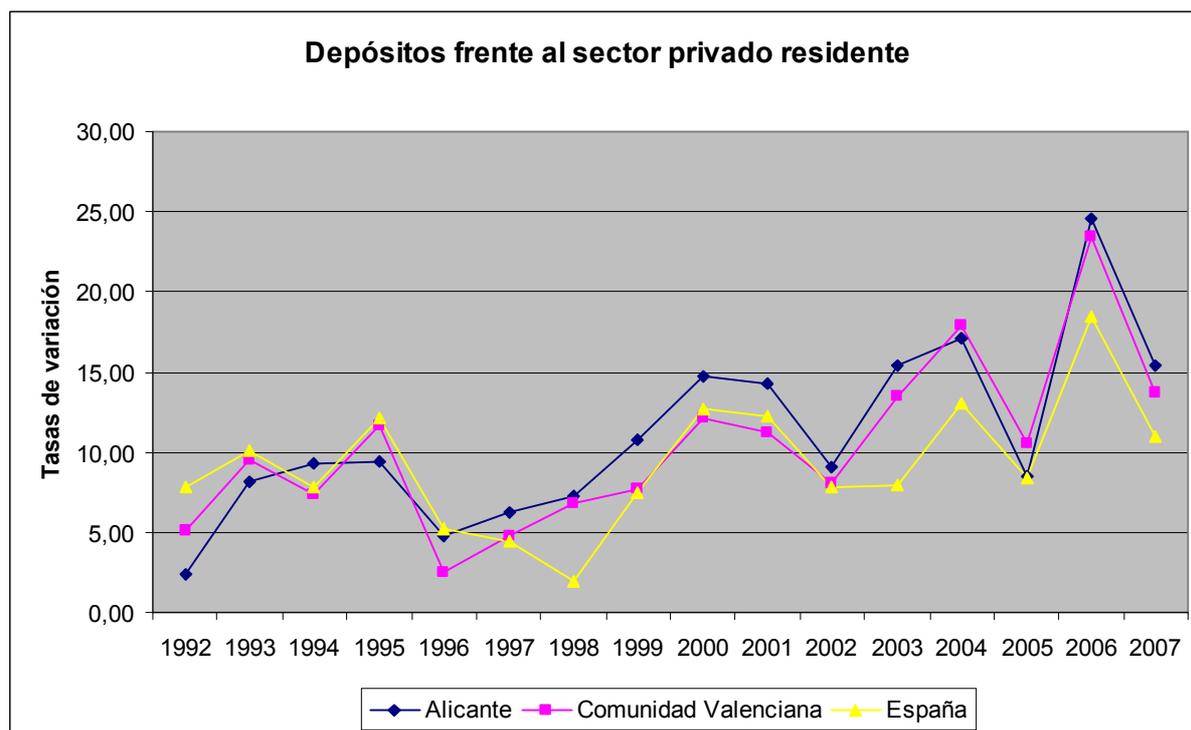


Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Depósitos. Cuotas de mercado

En cuanto a los depósitos, las series recogidas en el gráfico 3 revelan dos hechos significativos: En primer lugar su fuerte expansión a lo largo de todo el periodo, más acentuada en la década actual. En segundo lugar, el hecho de que durante los últimos diez años los depósitos crecen en la provincia de Alicante a un ritmo mayor que en el conjunto de España y que en la propia Comunidad Valenciana. Abstracción hecha de lo que pueda estar ocurriendo en otros mercados financieros para los que no disponemos de datos provinciales, es lógico pensar que el crecimiento demográfico y la expansión económica pueden explicar este elemento diferencial. a ello hay que añadir que, al igual que se observa en la mayor parte de las variables, en el año 2007 se produce una importante desaceleración en el crecimiento de esta variable.

Gráfico 3



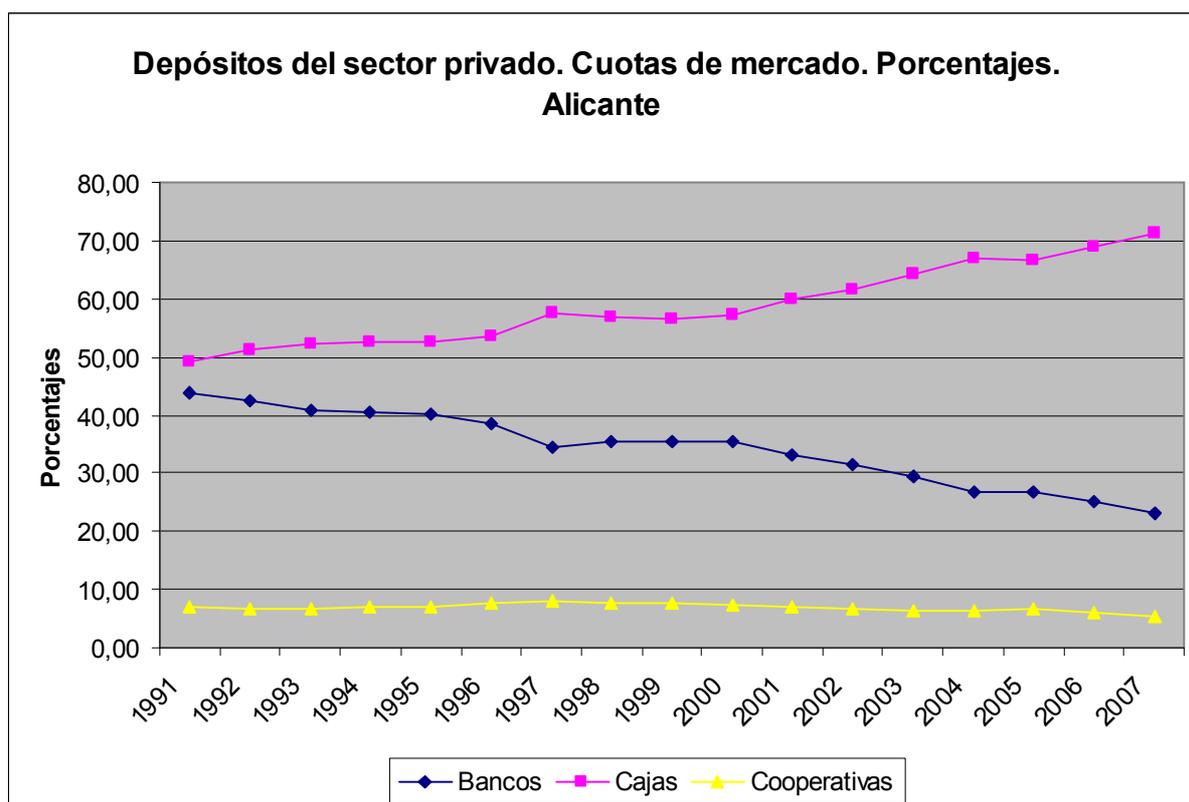
Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Desde mediados de los años setenta el sistema financiero español ha conocido un proceso de liberalización que ha afectado a numerosos aspectos del negocio bancario: a los tipos de interés activos y pasivos, a las comisiones bancarias, a la apertura de oficinas, a la posibilidad de operar en divisas, al reparto de dividendos a

la competencia de la banca extranjera, eliminación de coeficientes de inversión, reducción de los coeficientes de caja, etc. Al mismo tiempo se ha producido una homogeneización operativa entre los distintos tipos de entidades de depósito que compiten en los mercados de créditos y de depósitos en las mismas condiciones y sujetos a las mismas reglas, aunque conservan las diferencias consustanciales a su distinta naturaleza jurídica, que afectan, fundamentalmente, a sus órganos de gobierno y al modo de reparto de beneficios.

En este escenario uno de los fenómenos más sobresalientes de las últimas décadas en relación con la estructura del sector bancario ha sido la constante ganancia de cuota de mercado de las cajas de ahorros en detrimento de las de los bancos y las cooperativas de crédito. Es pues un fenómeno propio de la evolución del sistema financiero español de los últimos años que se reproduce a nivel provincial como puede apreciarse en los cuadros y gráficos siguientes.

Gráfico 4



Fuente: Banco de España y elaboración propia

A comienzos de la pasada década las cajas mantenían un 49,34 por ciento de los depósitos del sector privado residente, frente a un 43,78 por ciento en poder de los

bancos. Desde entonces hasta la actualidad, las cajas no han dejado de ganar cuota de mercado en depósitos, a costa principalmente de la de los bancos y en mucha menor medida de las cooperativas, lo cual es lógico dado el menor peso de este sector. Como resultado de este proceso, en el año 2007 las cajas habían incrementado su cuota en casi 22 puntos porcentuales mientras que los bancos habían perdido algo menos de 20 puntos. Esto significa que las cajas gestionan casi tres cuartas partes de los depósitos provinciales, mientras que los bancos han perdido desde 2006 la cota del 25 por ciento.

Varias razones se conjugan para explicar este fenómeno. Por un lado, el propio origen histórico de las cajas de ahorros que nacen para promover el ahorro de las economías más modestas. El crecimiento económico español, el desarrollo de amplias capas de clase media con creciente capacidad de ahorro posibilita el crecimiento de unas entidades con fuerte enraizamiento territorial y que mantienen la confianza de las economías familiares generación tras generación. Todo ello coadyuvado por una red comercial muy densa que utiliza la cercanía al cliente como elemento de competencia y barrera frente a posibles competidores.

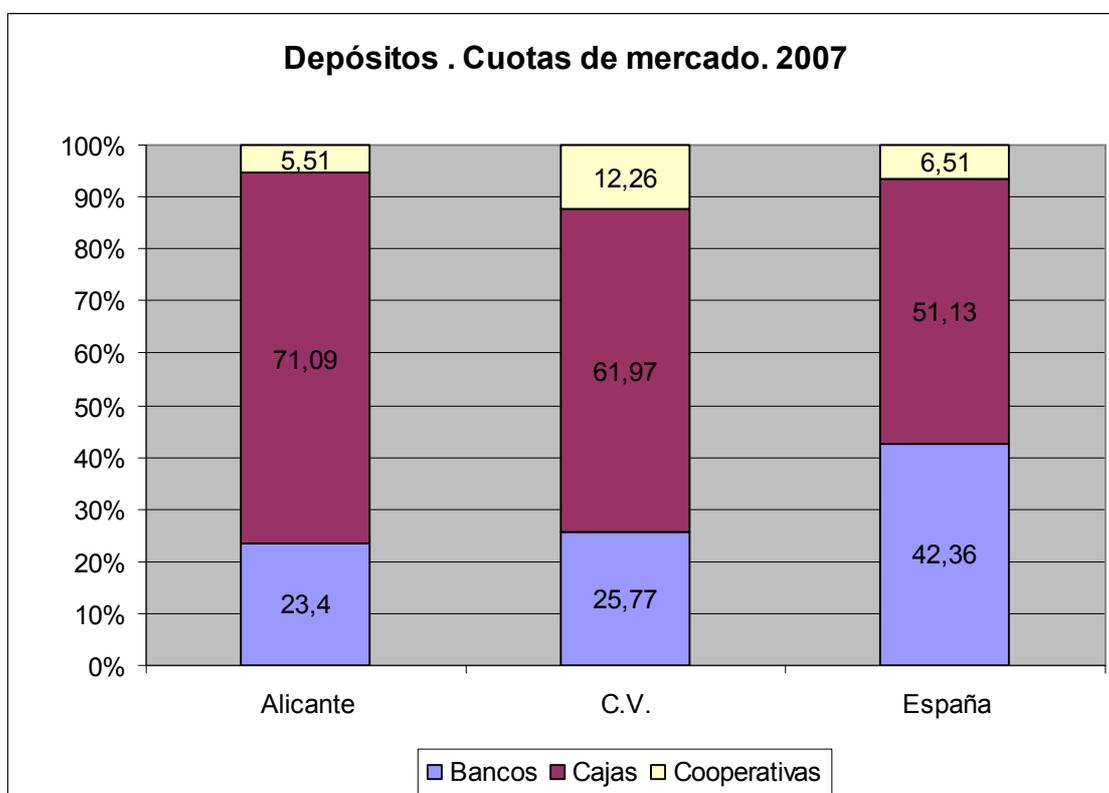
Cuadro 1
Depósitos. Cuotas de mercado. Porcentajes

	Alicante	C.V.	España
2001 Bancos	33,62	34,29	43,62
Cajas	59,5	50,97	50,09
<i>C. Autóctonas</i>	48,33	40,28	3,98
<i>C. Foráneas</i>	11,17	10,69	46,11
Cooperativas	6,88	14,74	6,29
2003 Bancos	29,7	31,42	40,1
Cajas	64,04	54,5	53,31
<i>C. Autóctonas</i>	51,57	42,35	4,46
<i>C. Foráneas</i>	12,47	12,15	48,85
Cooperativas	6,26	14,08	6,59
2005 Bancos	26,87	28,59	42
Cajas	66,57	57,41	51,26
<i>C. Autóctonas</i>	53,44	44,52	4,99
<i>C. Foráneas</i>	13,13	12,89	46,28
Cooperativas	6,56	14,01	6,73
2007 Bancos	23,4	25,77	42,36
Cajas	71,09	61,97	51,13
<i>C. Autóctonas</i>	58,34	48,43	5,73
<i>C. Foráneas</i>	12,75	13,53	45,4
Cooperativas	5,51	12,26	6,51

Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

El cuadro 1 y el gráfico 5 revelan que el fenómeno que acabamos de comentar, las cajas ganan cuota de mercado en depósitos y los bancos la pierden, se presenta en la Comunidad Valenciana más acentuado que en España y en Alicante con más fuerza todavía que en la Comunidad Valenciana. Como puede observarse en dicho cuadro, mientras que para el conjunto de España la diferencia en cuota de mercado entre bancos y cajas no llega a 10 puntos porcentuales, esta diferencia se amplía hasta 36 puntos porcentuales para la media de la Comunidad Valenciana y en el caso de Alicante llega hasta 48 puntos. Queda así patente el dominio absoluto de las dos cajas autóctonas (y sobre todo de la CAM) que captan más de la mitad de los depósitos de los particulares.

Gráfico 5



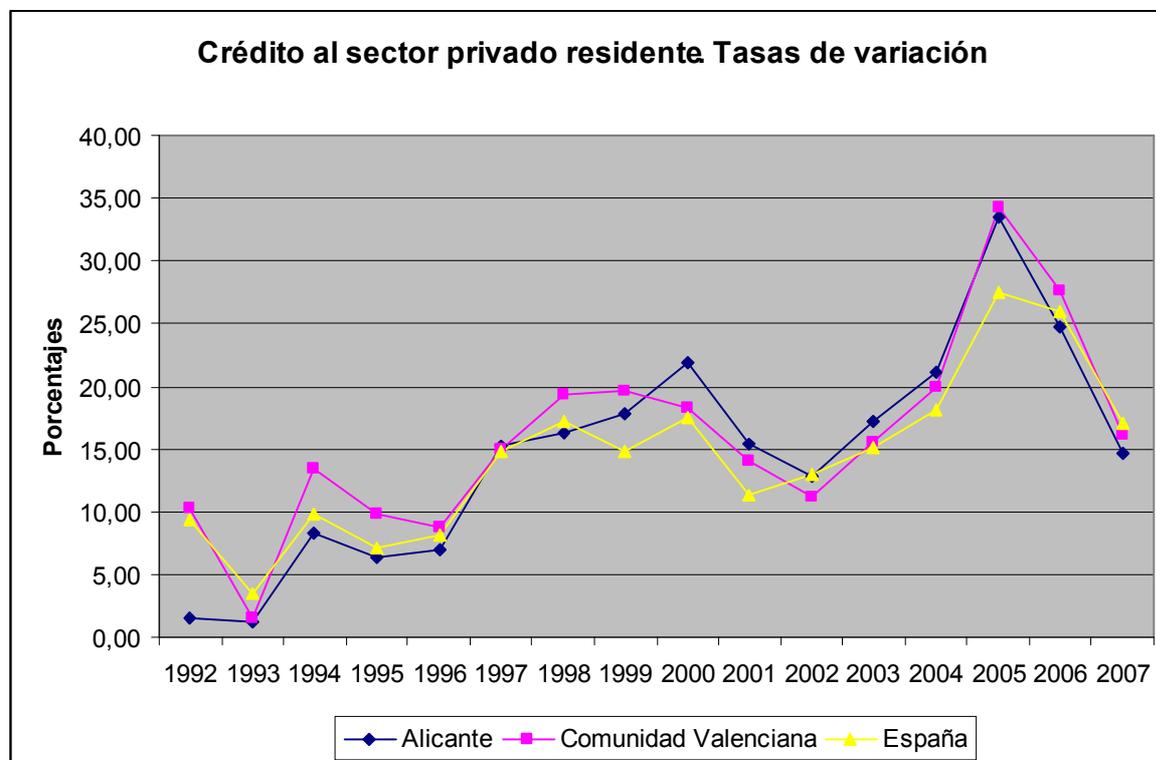
Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

Créditos. Cuotas de mercado

El gráfico 6 refleja el intenso crecimiento que el crédito ha experimentado en el periodo considerado, con tasas interanuales de dos dígitos desde 1997. En el periodo 1999- 2005 el crédito crece en la provincia de Alicante a ritmos más fuertes que en España o la Comunidad Valenciana impulsado por la fuerte demanda del

sector de la construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda, como veremos más adelante.

Gráfico 6

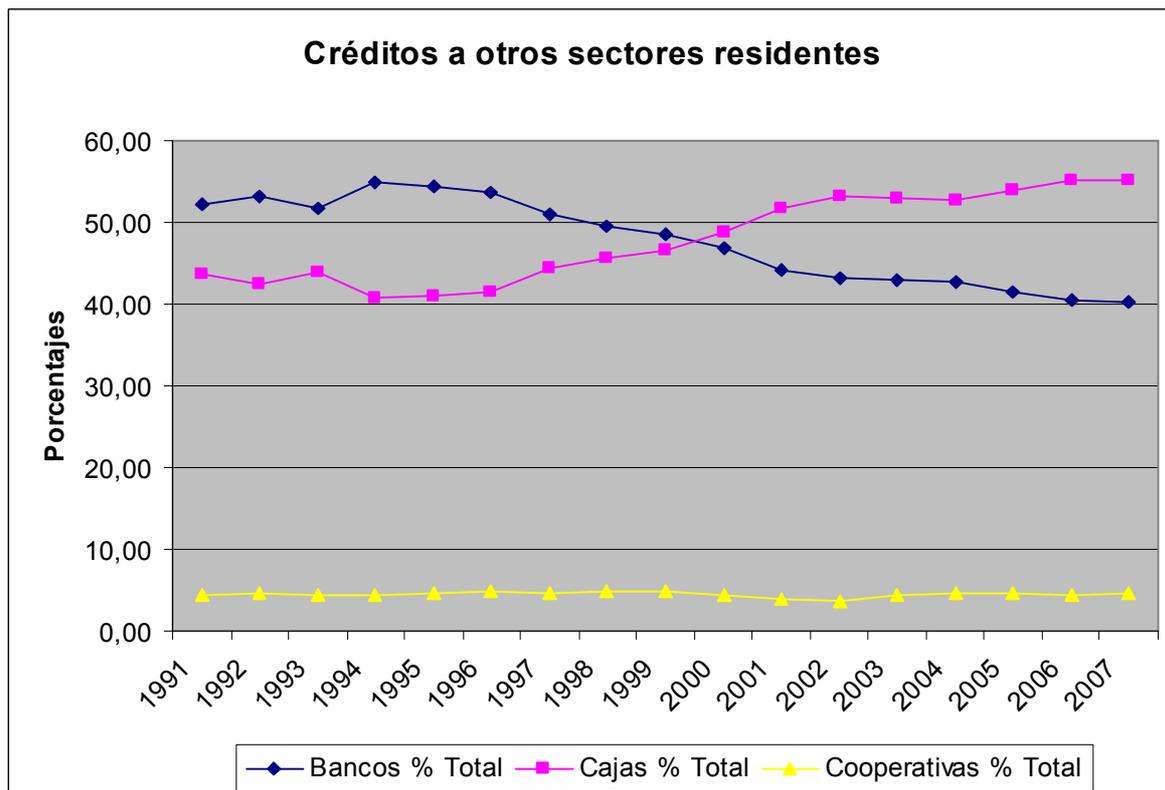


Fuente: Banco de España

Es a partir de 1997 cuando las tasas de variación interanual del crédito concedido por las cajas comienzan a crecer a tasas de dos dígitos, alcanzando su máximo en 2005 con una tasa de crecimiento del crédito del 33 por ciento. A partir de ese año las tasas de variación interanual se reducen fuertemente.

La evolución de las cuotas de mercado de bancos, cajas y cooperativas de crédito en el mercado de créditos al sector privado residente de la provincia de Alicante queda plasmada en el gráfico 7. En él se aprecia que desde 1991 las cajas han ganado 12 puntos porcentuales de cuota de mercado, pasando de una cuota del 43,6 por ciento al 53,2 por ciento de los créditos totales, aproximadamente el mismo porcentaje que han perdido los bancos, que pasan de otorgar el 52 por ciento de los créditos en 1991 a conceder tan solo el 40 por ciento del total en 2007. Las cooperativas durante este periodo apenas han visto alterada su cuota de mercado, manteniéndose con una participación en créditos de alrededor del cuatro por ciento.

Gráfico 7



Fuente: Banco de España

Cuadro 2

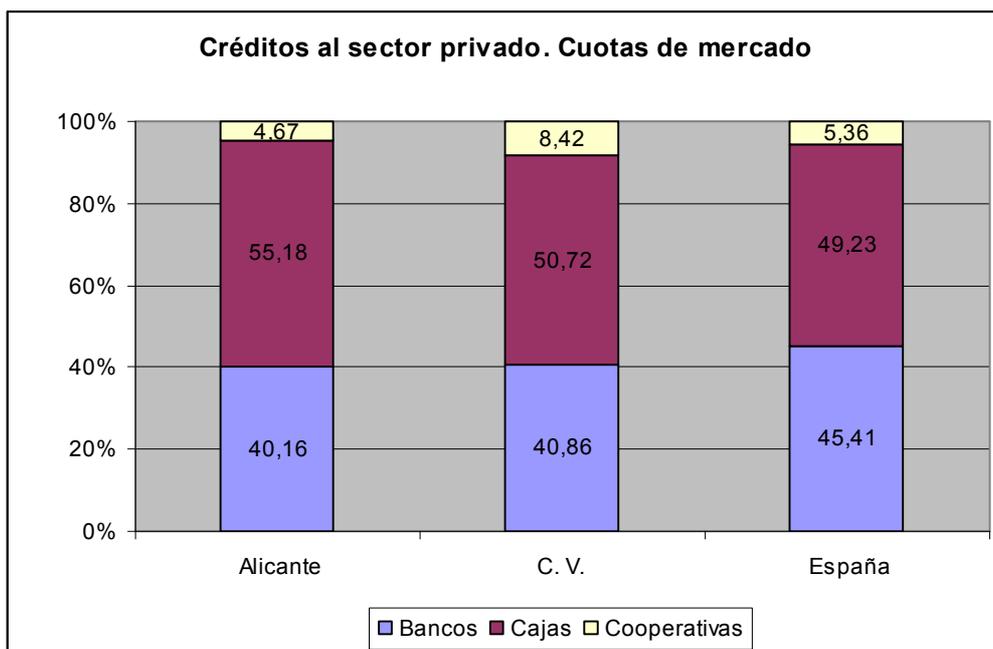
Créditos al sector privado residente. Cuotas de mercado

	Alicante	C. V.	España
2001 Bancos	44,24	42,31	50,35
Cajas	51,74	48,43	44,45
<i>Autóctonas</i>	37,65	34,76	5,14
<i>Foráneas</i>	14,09	13,66	39,31
Cooperativas	4,02	9,27	5,2
2003 Bancos	42,86	42,49	47,74
Cajas	52,84	48,07	46,78
<i>Autóctonas</i>	35,74	31,72	4,96
<i>Foráneas</i>	17,1	16,34	41,81
Cooperativas	4,3	9,44	5,48
2005 Bancos	41,58	41,56	46,08
Cajas	53,9	49,66	48,3
<i>Autóctonas</i>	35,43	32,16	6,27
<i>Foráneas</i>	18,47	17,49	42,04
Cooperativas	4,52	8,78	5,61
2007 Bancos	40,16	40,86	45,41
Cajas	55,18	50,72	49,23
<i>Autóctonas</i>	35,13	31,26	6,85
<i>Foráneas</i>	20,05	19,46	42,38
Cooperativas	4,67	8,42	5,36

Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

En el cuadro 2 se aprecia el peso de los distintos tipos de entidades en la provincia de Alicante, la Comunidad Valenciana y España en los últimos años. Se ve que en Alicante, los bancos han perdido cuatro puntos porcentuales de cuota desde 2001, justo los mismos que han ganado las cajas de ahorro, mientras que las cooperativas mantienen aproximadamente la misma cuota.

Gráfico 8



Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

Esta ganancia de cuota de las cajas de ahorros se explica principalmente por la penetración de las cajas foráneas que pasan de una cuota del 14 por ciento al 20 mientras que las cajas autóctonas ven reducida en dos puntos su participación. Es claro que las cajas foráneas vienen realizando durante los últimos años un importante esfuerzo en la captación de clientes de activo como una forma de penetración en el mercado, de forma que ganan cuota en depósitos a un ritmo relativamente lento (del 11,17 por ciento en 2001 al 12,75 por ciento en 2007) mientras que en créditos han pasado de un 14,09 por ciento a un 20,05 por ciento.

El gráfico 8 refleja la estructura del mercado de créditos bancarios. El elemento diferencial de Alicante respecto al conjunto español es el mayor peso de las cajas, mientras que en el conjunto de la Comunidad Valenciana destaca la importancia de las cooperativas de crédito con fuerte presencia en Valencia y, sobre todo, Castellón de la Plana.

Distribución del crédito por finalidades

Los datos de distribución del crédito entre finalidades nos permiten conocer cómo ha evolucionado el peso que las distintas actividades productivas o los hogares tienen en la captación del crédito concedido por las entidades de depósito. Lamentablemente carecemos de datos provinciales para el total del crédito concedido. En su lugar, disponemos de los datos facilitados por el Instituto Valenciano de Finanzas sobre la distribución provincial en la Comunidad Valenciana del crédito de las cajas de ahorros autóctonas. Dado el importante peso que estas entidades tienen en el total del crédito (véase cuadro 2) estos datos son de indudable interés en sí mismos y, nos atrevemos a pensar que indicadores de cuál puede ser la distribución del crédito para el conjunto de entidades que operan en la provincia

Cuadro 3
Clasificación por finalidades del crédito al sector privado
Cajas de ahorros autóctonas. Provincia de Alicante. Porcentajes sobre el total

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A. ACTIVIDADES PRODUCTIVAS	43,15	42,39	40,01	46,85	47,06	47,79	50,41	51,86
Agricultura, pesca e ind. extractivas	1,91	1,33	1,22	1,09	1,04	0,88	0,77	0,79
Industrias manufactureras	10,27	9,69	8,13	8,22	6,74	5,47	4,53	4,50
Energía y electricidad	0,63	0,45	0,36	0,44	0,42	0,34	0,57	0,68
Construcción	4,37	3,30	3,73	4,46	5,64	6,44	7,32	6,81
Comercio, reparaciones y hostelería	9,22	8,33	8,33	7,91	7,23	6,35	5,56	5,21
Transporte y comunicaciones	1,93	2,20	2,30	2,30	2,01	1,53	1,59	1,59
Intermediación financiera	0,39	0,39	0,28	0,45	0,65	0,44	0,28	0,32
Promoción inmobiliaria	9,80	11,41	11,10	16,21	18,68	21,14	24,73	26,20
Otros servicios	4,63	5,28	4,56	5,77	4,66	5,20	5,07	5,75
B. CRÉDITO A HOGARES	54,26	54,39	57,85	52,21	51,48	50,83	47,97	46,73
Vivienda(adquisición y rehabilitación)	40,35	40,95	44,69	38,18	38,26	42,43	40,28	39,21
Crédito al consumo y otras finalidades	13,91	13,45	13,16	14,02	13,22	8,39	7,69	7,52
C. RESTO	2,59	3,22	2,14	0,95	1,46	1,38	1,61	1,41
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

Como puede apreciarse claramente en el cuadro 3, en lo que va de década tan solo la construcción, promoción y adquisición de vivienda han ganado peso de manera significativa en el total del crédito concedido. La suma de estas tres rúbricas representaba un 54,52 por ciento del total del crédito en el año 2000 y un 72,22 por ciento en 2007, es decir, ha experimentado una ganancia de 18 puntos porcentuales en los últimos siete años. El hecho de que casi tres cuartas partes del crédito concedido por estas tres entidades esté financiando por una u otra vía al sector de la

construcción es altamente revelador y manifiesta de un lado la pujanza de una actividad con un fuerte poder de captación de créditos y de otro invita a reflexionar sobre el efecto estimulador que la actividad crediticia puede haber tenido sobre el sector.

Simultáneamente, prácticamente la totalidad de actividades que no tienen relación con la construcción han ido perdiendo peso relativo: La agricultura recibe menos de un 1 por ciento del crédito; Las industrias manufactureras pierden casi 6 puntos y bajan de un 10,27 por ciento a un 4,5 por ciento; el comercio y la hostelería baja así mismo de un 9 a un 5 por ciento del total de crédito concedido.

El crédito a los hogares pierde peso desde 2002 (más de 10 punto porcentuales), primero a costa del crédito al consumo, y desde 2005 también por el crédito a la compra y adquisición de vivienda).

Cuadro 4
ESTRUCTURA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE. ESPAÑA

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A. ACTIVIDADES PRODUCTIVAS	53,3	52	51,8	51	50,8	50	51,6	53,3
Agricultura, pesca e ind. extractivas	3	2,7	2,8	2,5	2,3	2,1	1,9	1,7
Industrias manufactureras	10,8	10	9	8,2	7,3	6,8	6,2	6
Energía y electricidad	2,3	2,2	2,2	1,8	1,7	1,3	1,3	1,7
Construcción	7,6	7,4	8,2	8,2	8,3	8,4	8,8	8,7
Comercio, reparaciones y hostelería	8,4	8,2	8	7,7	7,2	6,8	6,4	6,4
Transporte y comunicaciones	3,4	3,2	3,3	3,2	3,1	2,8	2,5	2,3
Intermediación financiera	3,1	2,2	1,9	1,6	1,9	1,1	1,2	1,8
Promoción inmobiliaria	6,2	6,9	8,1	9,8	11,9	13,5	16,4	17,3
Otros servicios	8,5	9,1	8,3	8,1	7,1	7,1	6,9	7,4
B. CRÉDITO A HOGARES	44,3	45,9	46,3	46,7	47	48,2	46,7	45,1
Vivienda(adquisición y rehabilitación)	33	34,6	35	34,7	35,5	37,3	36,3	35,3
Crédito al consumo y otras finalidades	11,2	11,3	11,3	12,1	11,5	10,9	10,4	9,8
C. RESTO	2,4	2	1,9	2,3	2,3	1,8	1,8	1,6

Fuente: Banco de España y elaboración propia

La imagen que obtenemos si observamos la distribución del crédito a nivel estatal es muy parecida a la que acabamos de comentar. Todas las actividades productivas pierden peso, excepto la construcción y la promoción inmobiliaria. En cuanto al crédito a hogares la redistribución favorece a la compra de vivienda frente al crédito al consumo, aunque ambos comienzan a perder peso relativo, uno desde 2003 y otro desde 2005.

Saldo neto de financiación al sector privado: créditos menos depósitos

La diferencia entre créditos y depósitos nos indica si un determinado territorio es prestatario o prestamista neto.

Cuadro 5
Saldo neto: Créditos menos - Depósitos. Otros sectores residentes. Miles de euros.

	Bancos		Cajas		Cooperativas de crédito		Total Alicante	
	Saldo neto	Crd/Dp	Saldo neto	Crd/Dp	Saldo neto	Crd/Dp	Saldo neto	Crd/dp
1991	456.871	1,16	-458.074	0,86	-175.730	0,61	-176.933	0,97
1992	598.416	1,21	-692.709	0,80	-146.029	0,67	-240.322	0,96
1993	424.002	1,14	-925.733	0,76	-208.425	0,58	-710.156	0,90
1994	688.705	1,21	-1.276.532	0,70	-258.249	0,55	-846.076	0,89
1995	621.638	1,18	-1.489.795	0,68	-276.850	0,55	-1.145.007	0,87
1996	815.947	1,23	-1.549.915	0,69	-295.788	0,58	-1.029.756	0,89
1997	1.408.652	1,42	-1.434.820	0,74	-332.720	0,57	-358.888	0,96
1998	1.703.665	1,46	-960.099	0,84	-278.259	0,66	465.307	1,04
1999	2.108.901	1,51	-560.298	0,91	-268.444	0,70	1.280.159	1,11
2000	2.620.534	1,56	35.383	1,00	-276.279	0,71	2.379.638	1,18
2001	2.951.790	1,59	282.740	1,03	-323.724	0,69	2.910.806	1,19
2002	3.572.429	1,68	645.942	1,06	-364.947	0,67	3.853.424	1,23
2003	4.631.743	1,82	378.478	1,03	-185.308	0,85	4.824.913	1,25
2004	6.381.177	2,07	321.005	1,02	-84.626	0,94	6.617.556	1,30
2005	9.617.943	2,49	4.651.171	1,29	145.859	1,09	14.414.973	1,59
2006	11.911.930	2,57	5.721.864	1,27	389.931	1,22	18.023.725	1,60
2007	14.137.304	2,75	5.672.154	1,23	659.738	1,34	20.469.196	1,59

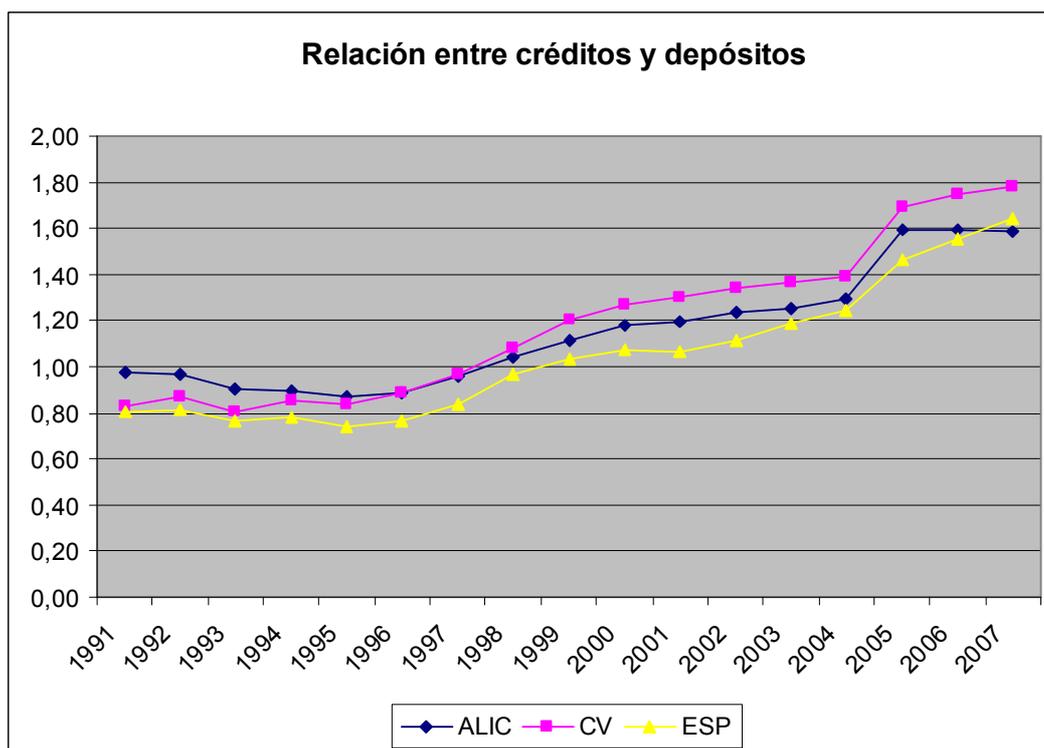
Fuente: Banco de España y elaboración propia.

En el cuadro 5 observamos que hasta 1997 el valor de los depósitos que el sistema bancario alicantino captaba de sus depositantes era superior al valor de los créditos concedidos. Es decir la banca mantenía una posición deudora frente al sector privado en este segmento del negocio. Cabe suponer que las entidades canalizaban este saldo hacia otras inversiones en otras zonas geográficas o en otros segmentos de negocio (mercado interbancario, mercados de valores, mercados exteriores, etc.). El saldo comienza a disminuir a partir de 1996 y cambia de signo a partir de 1998, en que por primera vez el importe de los créditos supera al de los depósitos, creciendo de forma intensa a lo largo de toda la década.

Si observamos el comportamiento de los distintos tipos de entidades, vemos que los bancos, que se caracterizan por el hecho de que tradicionalmente han sido más activos en créditos que las cajas, siempre han tenido un saldo créditos-depósitos positivo creciente a lo largo del periodo tanto en términos absolutos como relativos, de manera que mientras que en 1991 por cada euro captado prestaba 1,16 euros,

en 2007 por cada euro captado prestaba 2,75 euros. Las cajas, por el contrario, han mantenido una posición de prestatarios netos frente al sector privado hasta el año 2000. No obstante, el saldo se mantiene en una posición próxima al equilibrio hasta 2004 (observemos que el ratio créditos/depósitos toma valores muy próximos a uno) gracias a la fuerte base de depósitos que mantiene el sector. En 2005 su relación créditos/depósitos alcanza el máximo y llegan a prestar 1,29 euros por cada euro recibido. También las cooperativas de crédito acaban sumándose a esta fiebre prestamista a partir del año 2005, que coincide con el momento en que las cajas comienzan a disminuir su ratio. La fuerte demanda de crédito, ligada en buena parte al sector de la construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda, como hemos visto anteriormente, se dibuja como el principal factor de esta expansión crediticia.

Gráfico 9



Fuente: Banco de España

En el gráfico 9 se refleja la relación créditos/depósitos en la provincia de Alicante junto a la de la Comunidad Valenciana y la del conjunto de España. En los tres casos, la pauta de comportamiento ha sido la misma de forma que el ratio comienza a subir a partir de 1996 coincidiendo con una fase de expansión económica, fuerte

crecimiento del sector de la construcción e intensa demanda de crédito favorecida por los bajos tipos de interés. En los años 1998 y 1999 los ratios toman valores mayores que uno en los tres casos, es decir, que para los tres conjuntos considerados los créditos superan a los depósitos. No se trata de un fenómeno privativo de Alicante o la Comunidad Valenciana, sino que tiene carácter nacional y abarca progresivamente a la mayor parte de las comunidades autónomas, aunque alcanza mayor intensidad en el arco mediterráneo y en, genera en aquellas regiones en las que el *boom* inmobiliario ha adquirido mayor magnitud.

Para financiar esa diferencia creciente entre créditos y depósitos, el sistema bancario ha tenido que recurrir al sector exterior y lo ha hecho principalmente por la vía de la titulización (emisión de cédulas hipotecarias y bonos de titulización en mercados exteriores). La paralización de estos mercados tras la crisis financiera desatada por las hipotecas *subprime* estadounidenses, la consiguiente pérdida de confianza entre las instituciones que operan en los mercados interbancarios y mercados mayoristas de valores, y el hecho de que la recuperación de la confianza y de la actividad está siendo muy lenta dado que todavía no han aflorado todas las pérdidas ni ha cesado el goteo de entidades gravemente afectadas por las mismas, tiene como consecuencia una mayor dificultad para renovar la financiación por parte de nuestras entidades. Esto junto a la mayor prudencia en la concesión de créditos ha de llevar a una disminución del saldo y del ratio en un inmediato futuro. Así se manifiesta una vez más el comportamiento procíclico de la actividad bancaria, primero amplificando la expansión en un escenario de tipos de interés a la baja y valores inmobiliarios al alza y ahora actuando en sentido contrario con una restricción crediticia auspiciada por tipos de interés al alza y valores inmobiliarios a la baja.

Las entidades de depósito que operan en la provincia de Alicante

Según los datos publicados por el Instituto Valenciano de finanzas en sus anuarios, el número de entidades de depósito que operan en la provincia de Alicante ha venido aumentando en los últimos años, pasando de 45 entidades en el año 2001 a 51 en el año 2006, último para el que disponemos de cifras. Sin embargo, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito han tenido un comportamiento diferente. El número de bancos se mantiene estable durante este periodo en una horquilla de 27-26. De los 26 bancos que operaban en la provincia en el año 2006, catorce

podemos decir que tienen una implantación muy baja puesto que solamente cuentan con 1 o dos oficinas⁴. Otras seis entidades tienen abiertas entre 15 y 28 oficinas cada una en toda la provincia, probablemente situadas en las poblaciones más grandes. Las cinco entidades con mayor implantación tienen entre 45 y 170 oficinas cada una y suman más del 70 por ciento del total de oficinas bancarias⁵.

Cuadro 6
Entidades de depósito. Alicante

Año	Bancos	Cajas	Cooperativas	Total
2000	29	11	6	46
2001	27	12	6	45
2002	27	13	6	46
2003	26	14	7	47
2004	25	15	7	47
2005	26	16	7	49
2006	26	18	7	51

Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

En el futuro inmediato la evolución del número de bancos implantados en la provincia seguirá estando sometido a dos influencias de signo contrario: por un lado la penetración de la banca extranjera, principalmente entidades con sede social en algún estado miembro de la Unión Europea y por otro lado el proceso de consolidación bancaria a nivel nacional y transnacional, que todavía no está concluido.

El número de cajas de ahorros instaladas en la provincia ha aumentado de manera continua en los últimos años. Puesto que el número de cajas valencianas no ha cambiado en estos años, este aumento responde exclusivamente a la implantación de cajas de ahorros foráneas, como consecuencia del proceso de expansión iniciado por estas entidades tras la liberalización de la apertura de oficinas en todo el territorio nacional a finales de la década de los ochenta. Todavía hoy, las cajas tienen la mayor parte de sus sucursales en la comunidad autónoma de origen por lo que podrían producirse nuevas implantaciones de las cajas de cierto tamaño y que estén impulsando un proceso de expansión. Por otro lado, es posible que se produzcan fusiones de cajas de la misma comunidad autónoma o incluso, aunque de

⁴ Uno de ellos, Halifax Hispania tiene abiertas con cinco oficinas.

⁵ Estas cinco entidades son: Bilbao Vizcaya Argentaria, Santander Central Hispano, Popular Español, Español de Crédito y Banco de Valencia.

modo menos probable, de entidades con sedes en distintas comunidades autónomas. Estos dos factores, también de signo contrario, producirán variaciones del número de entidades cuyo signo es indeterminado.

En cuanto a las cooperativas de crédito, además de las cinco entidades alicantinas, operan dos cajas foráneas una de ellas con una sola oficina y la Caja Rural Intermediterránea, que se instaló en 2003 y contaba en 2006 con 17 oficinas. Dado que estas entidades son de tamaño muy reducido y que en muchos casos su ámbito geográfico de actuación es local o provincial no es probable que veamos un crecimiento importante del número de cajas rurales instaladas en la provincia.

Un número suficiente y creciente de entidades garantiza un grado adecuado de competencia bancaria. En este caso, la reducción del número de bancos que operan en la provincia ha quedado más que compensada por el aumento del número de cajas y de cooperativas.

Número de oficinas bancarias

El cuadro 7 refleja la evolución de la red de sucursales de entidades de depósito en la provincia de Alicante durante el periodo 1991-2007. El patrón de crecimiento que presentan las oficinas de las entidades de depósito en la provincia de Alicante es el mismo, en términos generales, que el que se aprecia para la Comunidad Valenciana y para España.

Cuadro 7

	Oficinas bancarias en la provincia de Alicante					
	Bancos	Cajas	Autóctonas	Foráneas	Cooperativas	Total
1991	649	568	483	85	142	1.359
1992	666	548	442	106	144	1.358
1993	646	501	399	102	145	1.292
1994	624	500	379	121	141	1.265
1995	641	491	368	123	143	1.275
1996	626	502	361	141	147	1.275
1997	619	514	361	153	154	1.287
1998	625	539	366	173	159	1.323
1999	627	567	372	195	161	1.355
2000	593	594	373	221	163	1.350
2001	549	619	384	235	167	1.335
2002	531	649	398	251	168	1.348
2003	545	680	416	264	182	1.407
2004	561	718	436	282	188	1.467
2005	590	765	452	313	193	1.548
2006	627	824	451	373	198	1.649
2007	648	872	467	405	203	1.723

Fuente: Banco de España e Instituto Valenciano de Finanzas

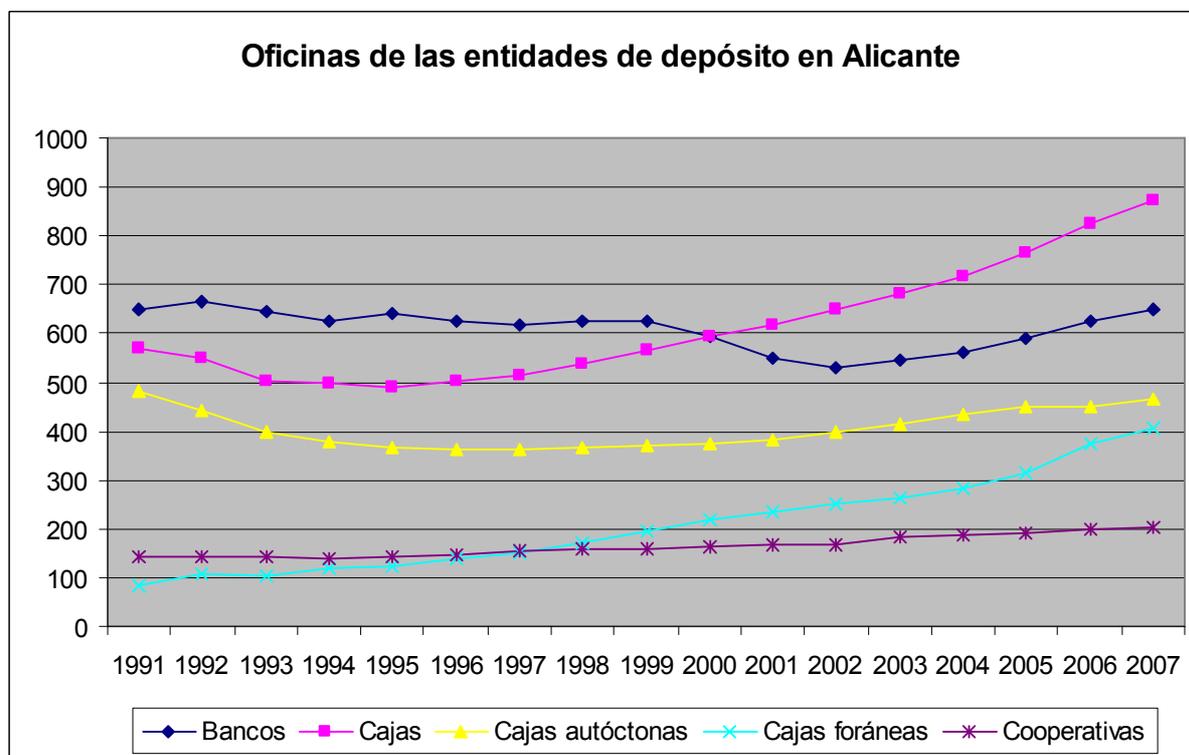
La red de oficinas de las cooperativas de crédito es la más reducida, dado que se trata de entidades de pequeño tamaño y con un ámbito de actuación local o comarcal en la mayoría de los casos (salvo Caja Rural y Cajamar). Aún así, mantienen su presencia con un incremento pausado pero constante de la red, más acentuado a partir de 2003 con la entrada de Cajamar en la provincia.

Más interesante es comparar el distinto comportamiento que han seguido bancos y cajas en relación con la extensión de sus redes comerciales. En cuanto a los bancos, su red de oficinas no se ha incrementado en términos netos en los últimos 16 años. Es más, ha pasado de un máximo de 666 oficinas en 1992 a 648 en 2007, con un mínimo de 531 oficinas en el año 2002. Durante la década que va desde 1992 a 2002 la red bancaria provincial se redujo en 135 oficinas, un 20 por ciento de la cifra inicial. Esta disminución es consecuencia de varios fenómenos: por un lado, las numerosas fusiones y absorciones que experimenta la banca privada a nivel nacional durante la década de los ochenta y de los noventa da lugar a un proceso obligado de racionalización de redes comerciales de las entidades fusionadas con el fin de evitar duplicidades y ello ha conllevado una reducción del número de oficinas; por otro lado, los dos grandes grupos bancarios españoles se vuelcan en su proceso de internacionalización y de crecimiento de su negocio exterior, más que del crecimiento de las redes domésticas. Además, como consecuencia de un escenario caracterizado por la liberalización, la creciente competencia y los tipos de interés decrecientes, se produce un estrechamiento de los márgenes bancarios, que las entidades tratan de compensar con el control del crecimiento de los gastos de explotación y consiguientemente de la expansión de las redes comerciales. Este proceso de reducción de oficinas afecta también al diseño de las redes, de manera que, en términos generales, podemos decir que los bancos tienden a entrar en poblaciones más grandes abandonando otras de menor tamaño. A partir de 2002 la banca inicia un nuevo periodo de apertura de oficinas favorecido posiblemente por el crecimiento económico, la demanda de crédito consiguiente para financiar la expansión inmobiliaria y la conveniencia de contrarrestar la competencia de las cajas de ahorros que han venido ganando cuota de mercado tanto en depósitos como en créditos, como hemos visto más arriba. De esta manera, en 2007 la red bancaria recupera el mismo tamaño que tenía en 1991.

La red de sucursales de las cajas de ahorros ha evolucionado de modo muy diferente. A nivel nacional, no ha dejado de crecer en todo el periodo referido. La

causa principal, como hemos comentado más arriba, es la liberalización de la apertura de oficinas en todo el territorio nacional que en el caso de las cajas no se produce hasta 1989. Hasta entonces estas entidades tenían limitado su crecimiento al ámbito de su provincia o comunidad autónoma, de modo que la liberalización abre ante ellas un gran mercado nacional para conquistar. El potencial de crecimiento de las redes de las cajas de ahorros es todavía importante dado que la mayor parte de ellas tienen sus oficinas concentradas mayoritariamente en su ámbito de actuación tradicional y solo alguna caja de mayor tamaño tiene mayor número de sucursales fuera que dentro de su comunidad autónoma. Si observamos los datos de la provincia de Alicante vemos que el crecimiento de la red de las cajas tiene su origen exclusivamente en las cajas foráneas mientras que la red de las cajas autóctonas es en 2007 de menor tamaño que en 1991. En cinco años, desde 1991 hasta 1996, las cajas autóctonas reducen su red un 25 por ciento sin que a la altura de 2007 haya recuperado su tamaño inicial a pesar de que desde entonces no ha dejado de crecer. Las fusiones entre cajas de ahorros valencianas y la consiguiente racionalización de sus redes comerciales para evitar duplicidades es la explicación lógica de este comportamiento.

Gráfico 10



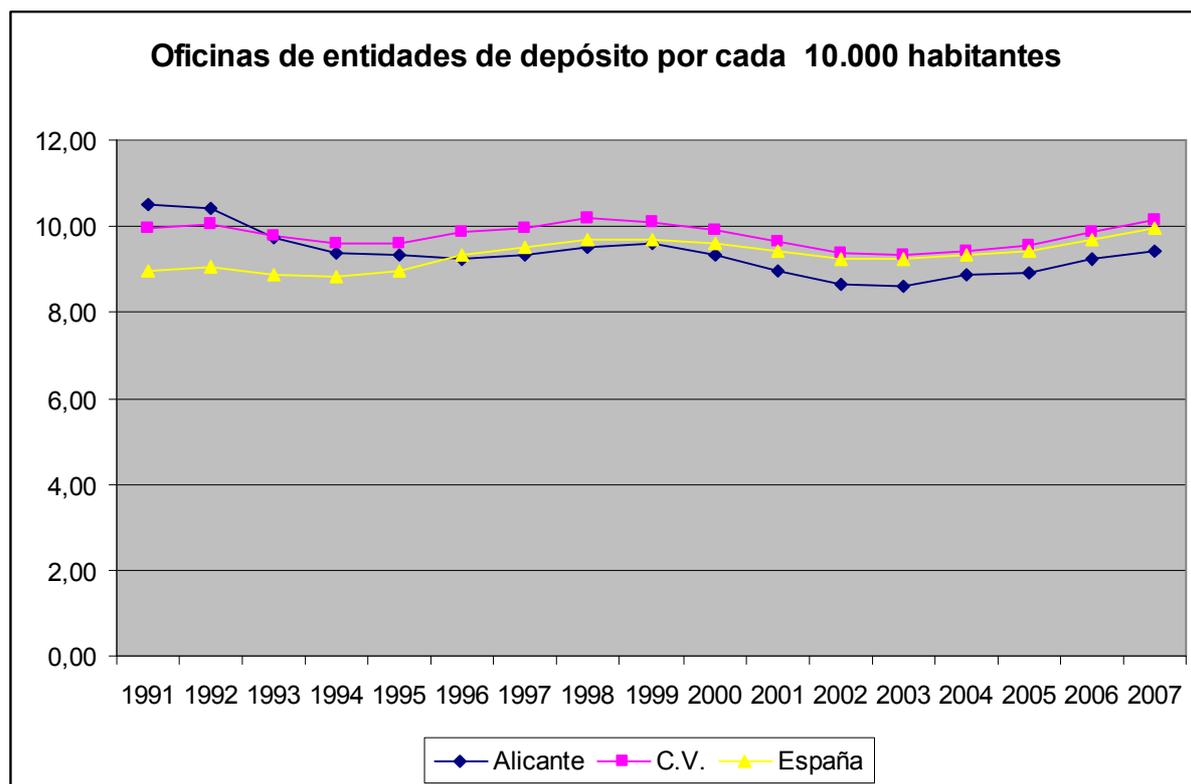
Fuente: Instituto Valenciano de Finanzas

En resumen, por lo que se refiere a la provincia de Alicante a partir del año 2000 el sector de cajas cuenta con una red más numerosa que el de los bancos y con los datos disponibles hemos de decir que el *gap* entre ambas redes ha venido aumentando año a año. Por otro lado, las oficinas de cajas foráneas crecen a mayor ritmo que las de cajas autóctonas por lo que cabe esperar que en un plazo no muy largo éstas últimas tengan una red más extensa que las primeras.

Densidad de la red de oficinas bancarias en la provincia de Alicante

La red española de oficinas bancarias es la más densa de Europa. En este aspecto las instituciones bancarias españolas han optado por un modelo basado en un mayor número de oficinas, pero de tamaño más reducido que la media europea.

Gráfico 11



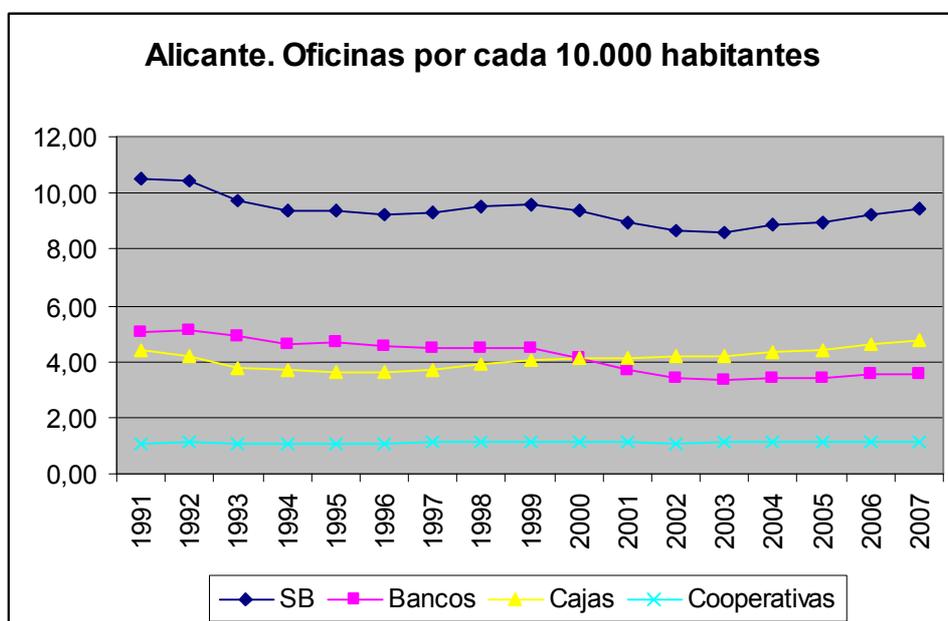
Fuente: Banco de España e INE

Como indicador de la densidad de la red de oficinas bancarias utilizamos el número de oficinas por cada 10.000 habitantes. En el gráfico 11 se recoge la evolución de este indicador desde 1991 para Alicante, Comunidad Valenciana y España. En él

apreciamos que la densidad de la red provincial era significativamente mayor que la del conjunto español. Sin embargo, a lo largo de la última década se reduce y se mantiene ligeramente por debajo. La disminución del número de oficinas de las cajas autóctonas durante los noventa y de los bancos después junto al dinamismo para recuperarse ambas series a partir de 2003 junto al demográfico experimentado en los últimos años explicaría esta evolución.

El resultado de todo ello es una red cuya densidad se incrementa de nuevo desde 2003 aunque se mantiene ligeramente por debajo de la media española y valenciana.

Gráfico 12



Segunda parte

El sector financiero autóctono de la provincia de Alicante

Esta segunda parte se refiere a las dos entidades de depósito con sede en la Comunidad Valenciana y de mayor implantación en la provincia de Alicante: La Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) y la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja). En ella se hace un análisis de la evolución de sus respectivos grupos durante el periodo 2001-2007, a partir de la información contenida en sus cuentas anuales consolidadas.

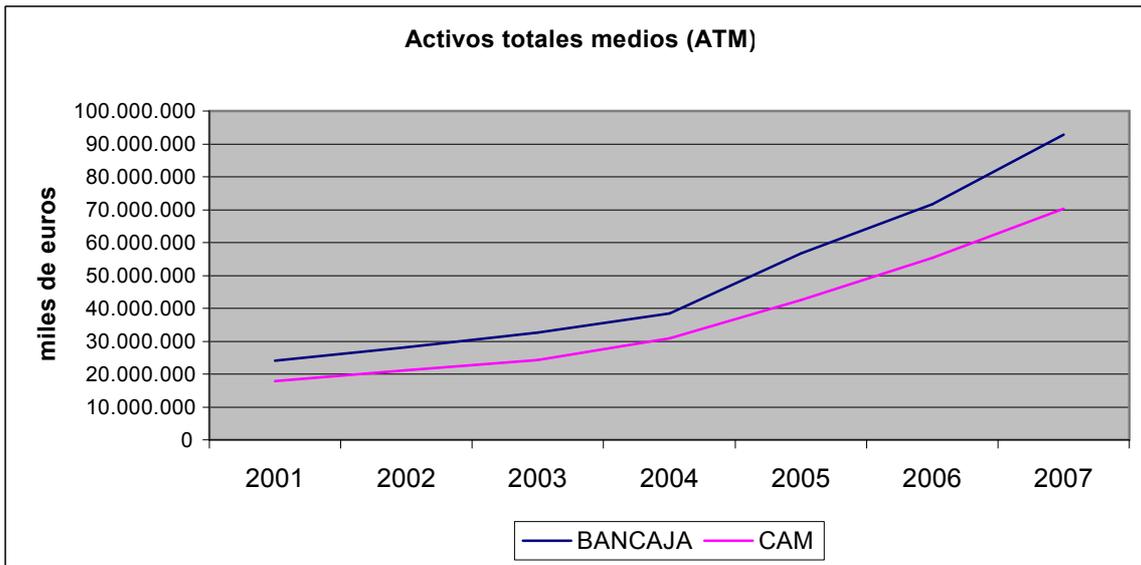
La Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante es una entidad de crédito con sede en Castellón de la Plana que desarrolla una actividad de banca universal con un importante desarrollo de los servicios bancarios minoristas. Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, Bancaja es cabecera de un grupo de entidades dedicadas a diversas actividades financieras, de seguros, gestión de Instituciones de Inversión Colectiva y Patrimonios, Inmobiliarias, y que constituyen junto con ella, Grupo Caja Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, "Grupo Bancaja". Grupo Bancaja posee una participación directa del 38,33% en el Banco de Valencia, por tanto dicha entidad se considera entidad dependiente al ejercer Bancaja sobre ella un control efectivo y gestionarse bajo un criterio de unidad de decisión.

La Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, tiene domicilio social en Alicante y su actividad se centra principalmente en la banca minorista. El Grupo Caja de Ahorros del Mediterráneo está compuesto por una diversidad de empresas incluyendo a la matriz Caja de Ahorros del Mediterráneo. Bajo la dirección de ésta, el grupo desarrolla actividades en diversas áreas de negocio: financieras, inmobiliarias, de seguros, pensiones, fondos de inversión y otros, destacando el peso de la actividad financiera dentro del Grupo. En el Grupo Consolidado destaca el área de Entidades de Crédito integrado por Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAMGE Financiera EFC., S.A. y EBN Banco de Negocios, S.A.

Activos Totales Medios y Recursos Propios

Los balances consolidados del Grupo Bancaja y del Grupo CAM reflejan un elevado ritmo de actividad en el periodo analizado. Los activos totales medios han crecido a un ritmo anual superior al 15%. Destaca la tasa de variación interanual de los ATM en el año 2005 que alcanzó el 47,84% para Bancaja y el 37,61% para la CAM.

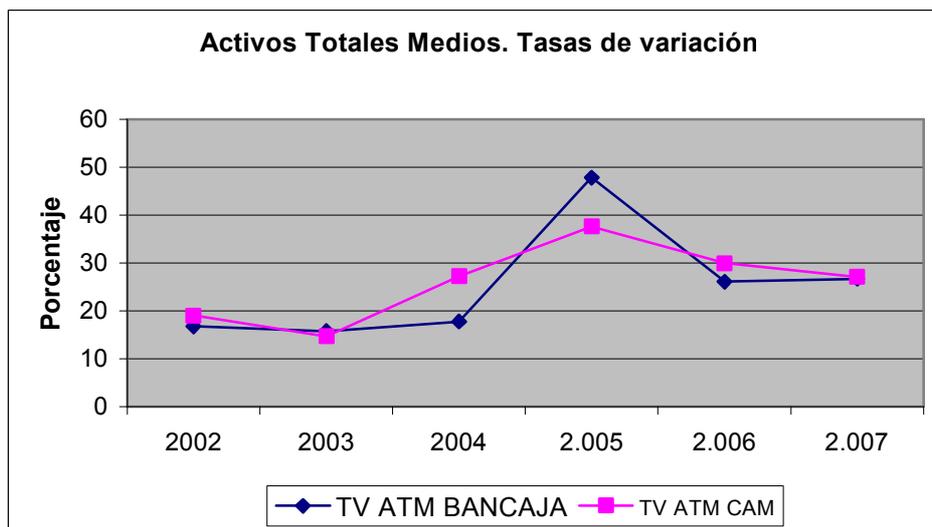
Gráfico 13



Fuente: Balance Consolidado Grupo Bancaja y Grupo CAM

A 31 de diciembre de 2007 el ritmo de crecimiento interanual fue superior al 26% para ambas entidades de depósito, con valores absolutos de 92.804.946 y 70.332.639 miles de euros para Bancaja y CAM respectivamente (véanse gráficos 13 y 14).

Gráfico 14



Fuente: Balance Consolidado de Grupo Bancaja y Grupo CAM

Esta evolución en el ritmo de crecimiento del activo total (gráfico 14) se explica, en buena parte por el incremento de la financiación concedida al sector privado, como más adelante se expone.

Estas cifras ponen de manifiesto la dimensión de ambas entidades, que las sitúa en el grupo de las “grandes” cajas de ahorros españolas. Según los datos de los balances públicos consolidados de las cajas de ahorros españolas publicados por la CECA, resulta que, en términos de activo total, a 31 de diciembre de 2007: La Caixa se sitúa a la cabeza del ranking de cajas de ahorros españolas con un activo total de 248.495.672 miles de euros; Caja de Ahorros de Madrid alcanza los 158.854.889 miles de euros; Bancaja ocupa la tercera posición con 99.584.939 miles de euros; y CAM se sitúa en cuarto lugar con 72.870.628 miles de euros.

Tanto Bancaja como CAM iniciaron hace décadas su expansión a través de procesos de fusiones y adquisiciones. En lo que va de siglo, la estrategia de expansión ha sido, para ambas entidades, el crecimiento orgánico mediante la apertura de oficinas.

El proceso de fusiones ha contribuido a fortalecer la posición competitiva de las cajas, de modo que al finalizar el ejercicio 2002 ocupaban la mayor parte de las primeras posiciones en la calificación por tamaño de las entidades de crédito, excepción hecha de los dos primeros puestos, acaparados por dos grandes bancos.⁶ Ello sin perjuicio de que el mapa de entidades resultantes muestre tamaños muy diversos. Sirva como ejemplo que la relación entre los activos totales de la caja más grande y la más pequeña es de 500 a 1⁷.

Las cajas de ahorros Bancaja y CAM han incrementado considerablemente los fondos propios contables en el periodo analizado, de forma que en diciembre de 2007 han multiplicado por 3 los recursos propios de que disponían al comenzar el siglo XXI. Esta evolución muestra la capacidad de ambas instituciones para obtener recursos propios y acomodarlos a las necesidades de un mercado en expansión, lo que les ha permitido aumentar su negocio sin dificultad, a lo largo del periodo tal como puede apreciarse en el gráfico 15.

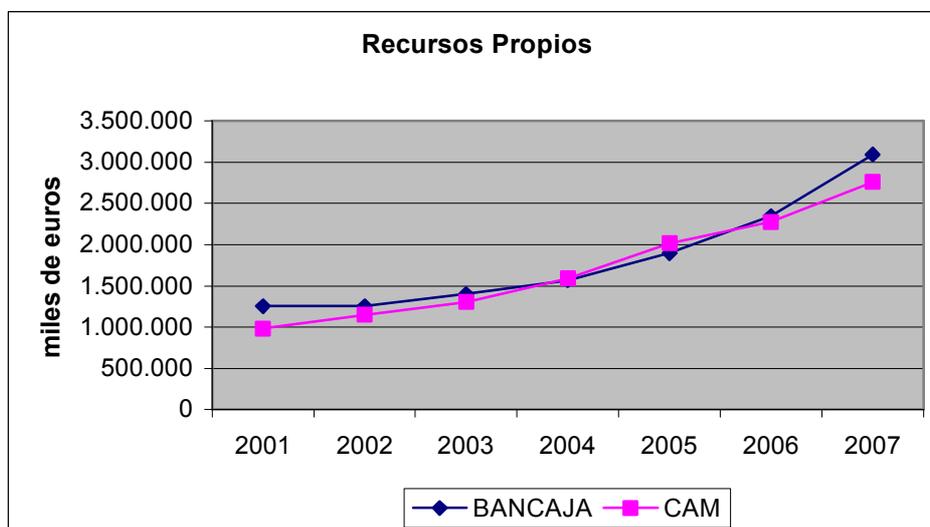
Al comparar los recursos propios con los ATM de ambas entidades, se comprueba que, el ritmo de crecimiento de los recursos propios ha sido inferior al ritmo de crecimiento de su actividad (véase gráfico 16). Por tanto, para acometer el

⁶ BBVA y SCH

⁷ J. Pérez y L. Rodríguez (2007), p. 41

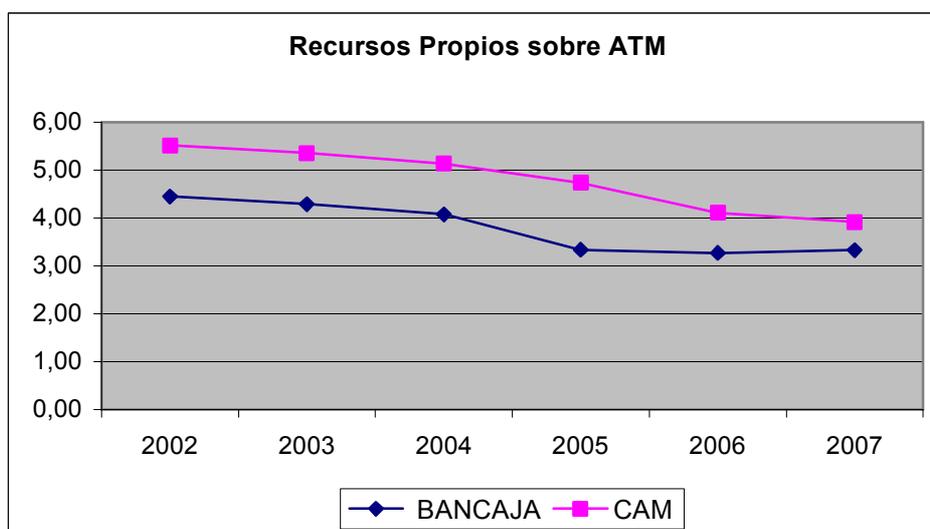
crecimiento futuro, es imprescindible que, consigan captar recursos que les permita conciliar su capacidad de crecimiento con ratios de solvencia adecuados.

Gráfico 15



Fuente: Balance Consolidado de Grupo Bancaja y Grupo CAM.

Gráfico 16



Fuente: Balance Consolidado de Grupo Bancaja y Grupo CAM

En esta línea, hay que destacar la iniciativa tomada por la CAM de emitir cuotas participativas⁸, lo que la convierte en la primera caja de ahorros española que se decide a utilizar este nuevo mecanismo de captar capital de alta calidad en la Bolsa

⁸ Las cuotas participativas nacen para dotar a las cajas de ahorros de un instrumento que les permita captar recursos propios básicos. Son títulos de renta variable que no confieren a sus titulares derechos políticos. El concepto actual y normativa de las cuotas participativas se recoge en el Real Decreto 324/2004.

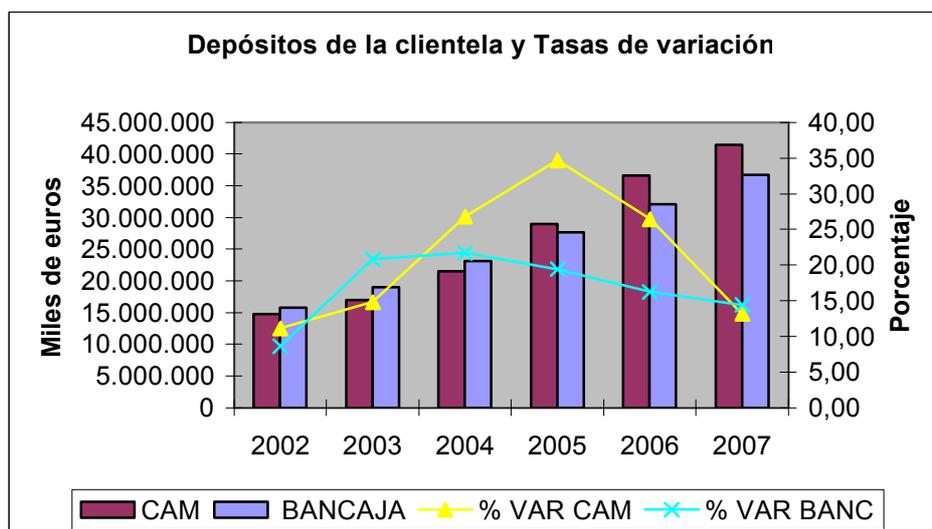
de Valores y que supone un acicate para mejorar su eficiencia y rentabilidad.

Recursos de clientes

Si bien las cajas de ahorros autóctonas no han permanecido ajenas a las posibilidades que ofrecen los mercados financieros y los nuevos productos en el siglo XXI, al mismo tiempo han mantenido una sólida base de depósitos para su financiación.

Bancaja y CAM han desarrollado una actividad típicamente minorista de proximidad, con un estrecho contacto con la clientela a través de una amplia red de oficinas que no solo vende productos bancarios, sino también otros productos alternativos de colocación del ahorro (fondos de inversión, seguros de vida, fondos de pensiones).

Gráfico 17



Fuente: Balance Consolidado de Grupo Bancaja y Grupo CAM

Tal como se observa en el gráfico 17, los recursos de la clientela registran un notable incremento para ambas entidades, si bien es de destacar que a partir de 2005⁹ se inicia la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los depósitos, finalizando 2007 con una tasa de variación interanual de un 13% en el caso de la CAM y de un 14% en el de Bancaja.

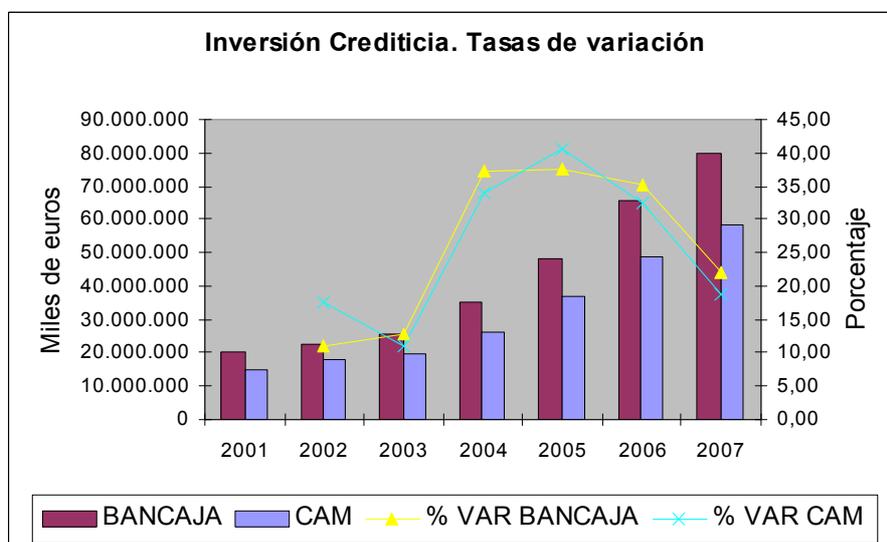
⁹ Hasta la entrada en vigor de la Circular del Banco de España 4/2004, las cédulas hipotecarias se incluían íntegramente en el volumen total de depósitos a plazo. A partir de 2005, las cédulas hipotecarias se consideran valores negociables si son emitidos al portador, y por tanto no figuran contabilizadas como depósitos a plazo. Esta novedad metodológica debe tenerse en cuenta en la lectura de las tasas de variación de los depósitos

En los últimos años, la principal fuente de financiación en mercados, tanto para Bancaja como para CAM, ha sido la titulización de activos hipotecarios que ha permitido gestionar una mejor diversificación geográfica de la cartera de créditos hipotecarios. Tras el estallido de la crisis de las hipotecas *subprime* en EE.UU, se ha producido un cambio de tendencia, en el que el recurso a la titulización, se encuentra actualmente limitado de forma significativa por la ausencia de confianza en este mercado.

Inversión crediticia

El crédito a la clientela concedido por ambas entidades ha experimentado un notable ritmo de crecimiento en el periodo analizado 2001-2007, apoyado en la vitalidad del sector inmobiliario. En 2007, no obstante, se ha mantenido la tendencia de desaceleración tras la etapa expansiva experimentada en los años anteriores en los que se registraron tasas de crecimiento del crédito muy elevadas (en 2005 se alcanzaron tasas de crecimiento interanual históricas con un 37,7% Bancaja y 40,6% CAM) (véase gráfico 18).¹⁰

Gráfico 18



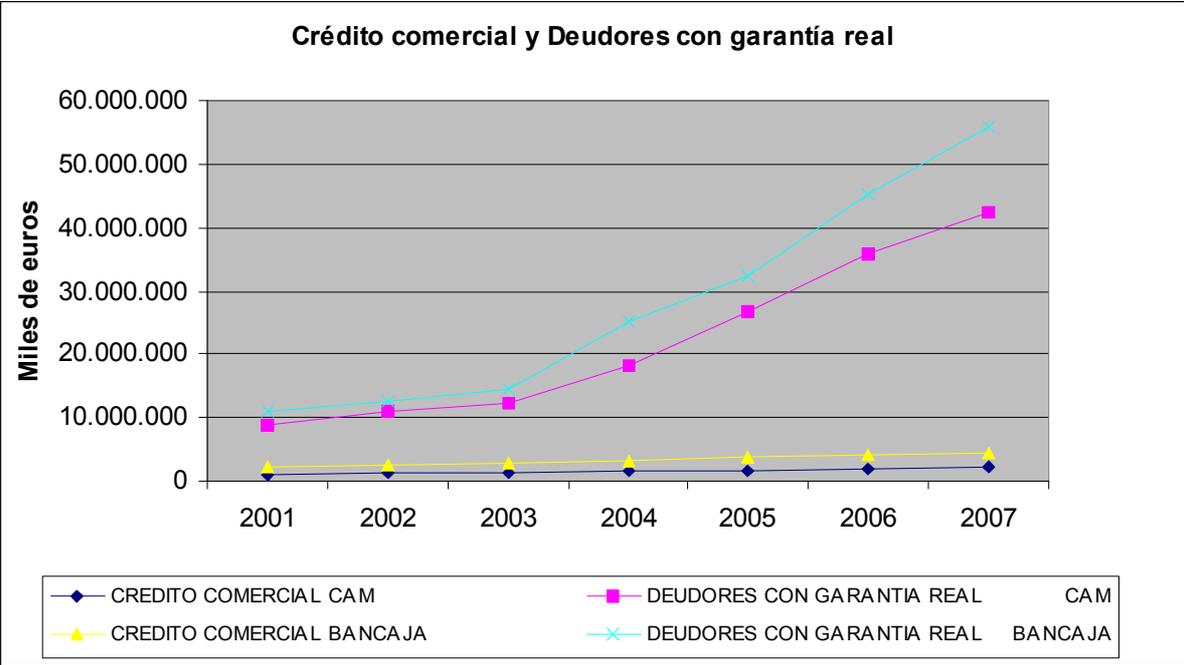
Fuente: Balance Consolidado de Grupo Bancaja y Grupo CAM

Esta desaceleración está relacionada con una reducción en el ritmo de avance del crédito a las actividades vinculadas al sector inmobiliario, tanto en vivienda como en

¹⁰ Tras la entrada en vigor de la Circular del Banco de España 4/2004, los créditos (inversión crediticia) incluyen las operaciones de titulización de activos que deben permanecer en balance, conforme a la circular, lo que implica un incremento de volumen de crédito superior a la tendencia.

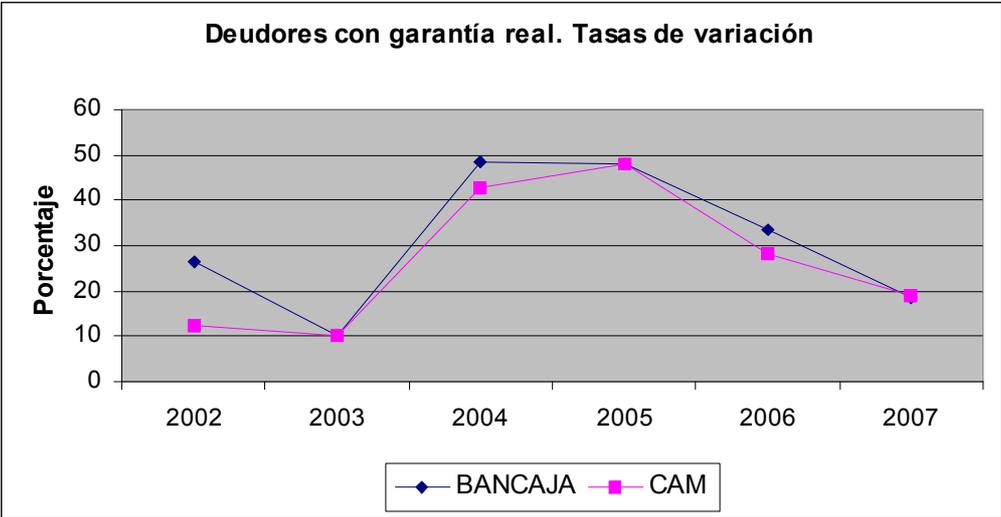
promoción, en consonancia con la crisis que vive este sector en España y muy especialmente la provincia de Alicante (gráficos 19 y 20).

Gráfico 19



Fuente: Balance Consolidado Grupo Bancaja y Grupo CAM

Gráfico 20



Fuente: Balance Consolidado Grupo Bancaja y Grupo CAM

Quedan patentes en el gráfico 20, las elevadas tasas de crecimiento en el crédito con garantía hipotecaria concedido por Bancaja y CAM a sus clientes, asociado con la extraordinaria vitalidad del sector inmobiliario en la provincia de Alicante, tanto a

empresas de construcción y promoción como a familias para adquisición de viviendas. En 2005, se alcanzaron tasas de crecimiento interanual por encima del 40%.

Esta evolución en el crecimiento del crédito concedido por CAM y Bancaja indica que han gestionado eficientemente sus recursos de liquidez para satisfacer la creciente demanda de crédito, principalmente de naturaleza hipotecaria. Si bien, esta elevada concentración de la cartera crediticia de Bancaja y CAM en la financiación de la construcción y la promoción inmobiliaria presenta un importante nivel de riesgo que requiere no solo una fuerte vigilancia y una intensificación de los controles internos, sino un incremento de las provisiones para insolvencias ante la evidencia de la crisis financiera y la marcada contracción del mercado inmobiliario, especialmente intensa en la provincia de Alicante, que inexorablemente se está traduciendo en un incremento de la morosidad.

Cascada de resultados sobre activos totales medios

La evolución de los distintos márgenes de la cuenta de resultados del Grupo Bancaja y Grupo CAM ponen de manifiesto el deterioro de la cuenta de resultados a lo largo del periodo analizado, debido al aumento de la competencia, el comportamiento de los tipos de interés y la evolución de los mercados de valores (cuadros 8 y 9)

Cuadro 8
Márgenes sobre ATM. Cuenta de Resultados Grupo BANCAJA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3,06	2,81	2,59	2,18	1,71	2,12	1,95
MARGEN ORDINARIO	3,73	3,44	3,37	3,01	2,39	3,76	2,62
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1,75	1,62	1,65	1,61	1,40	2,70	1,68
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	1,18	1,25	1,18	1,17	0,95	2,20	1,08
RESULTADO CONSOLIDADO	0,99	0,93	0,88	0,86	0,69	1,53	0,84
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	0,72	0,69	0,68	0,74	0,58	1,11	0,53

Fuente: Balance Consolidado Grupo Bancaja

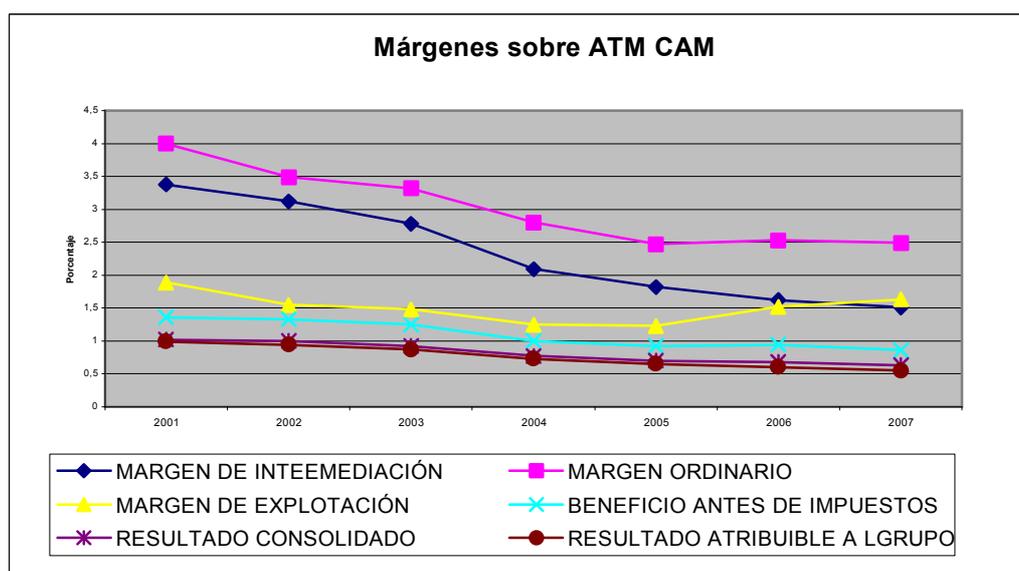
Cuadro 9
Márgenes sobre ATM. Cuenta de Resultados Grupo CAM

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3,38	3,12	2,78	2,09	1,82	1,62	1,51
MARGEN ORDINARIO	4	3,49	3,32	2,8	2,47	2,53	2,49
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1,89	1,55	1,48	1,25	1,23	1,52	1,63
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1,36	1,33	1,25	1	0,92	0,94	0,86
RESULTADO CONSOLIDADO	1,02	1	0,92	0,77	0,7	0,68	0,63
RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO	0,99	0,94	0,87	0,73	0,65	0,6	0,55

Fuente: Balance Consolidado Grupo CAM

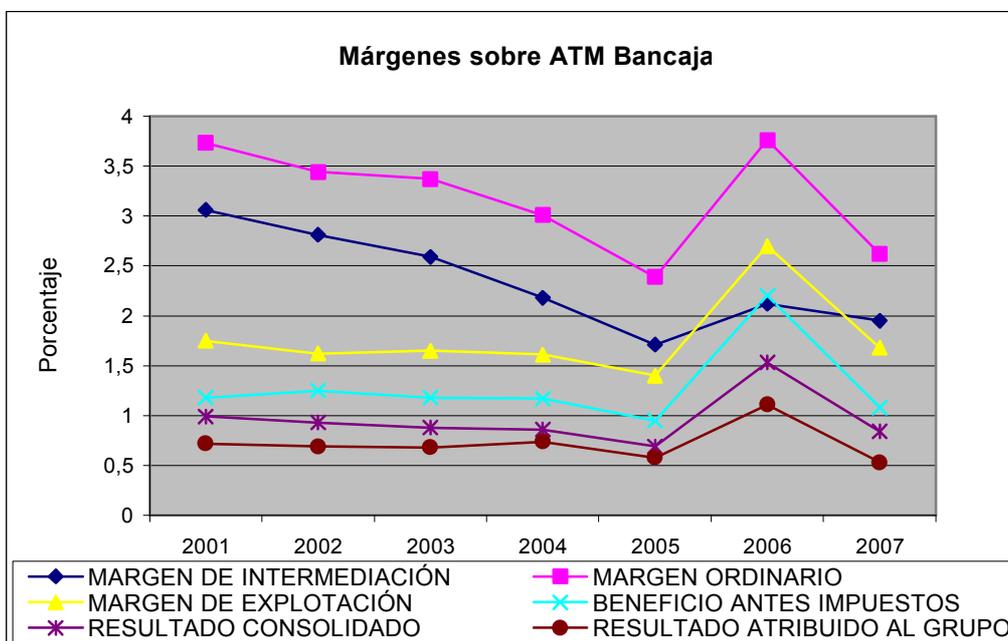
El margen de intermediación del Grupo CAM desciende, en términos de ATM, de manera ininterrumpida a lo largo de todo el periodo. Asimismo, el resto de márgenes inician una senda decreciente, que únicamente se interrumpe en el año 2006, al producirse unos ingresos atípicos. La contención de los gastos de explotación, a pesar del proceso intenso de expansión geográfica de la CAM, que ha supuesto un incremento importante en el número de empleados y oficinas, unido al comportamiento del margen ordinario, se ha traducido en un incremento del margen de explotación, tras la tendencia decreciente de los años anteriores, situándose en diciembre de 2007 en el 1,63% sobre ATM, por encima del 1,52% registrado en 2006 y del 1,23% de 2005 (véase gráfico 21).

Gráfico 21



Fuente: Balance Consolidado Grupo CAM

Gráfico 22



Fuente: Balance Consolidado Grupo Bancaja

En el año 2006 Bancaja vendió su participación en Metrovacesa por 371 millones de euros; por su parte, CAM obtuvo un resultado atípico producto de la venta escalonada de su participación en Metrovacesa, que se realizó en los ejercicios 2006 y 2007 por importes de 118 millones de euros y 308 millones de euros respectivamente, lo cual afecta positivamente a la cascada de resultados en dichos años.

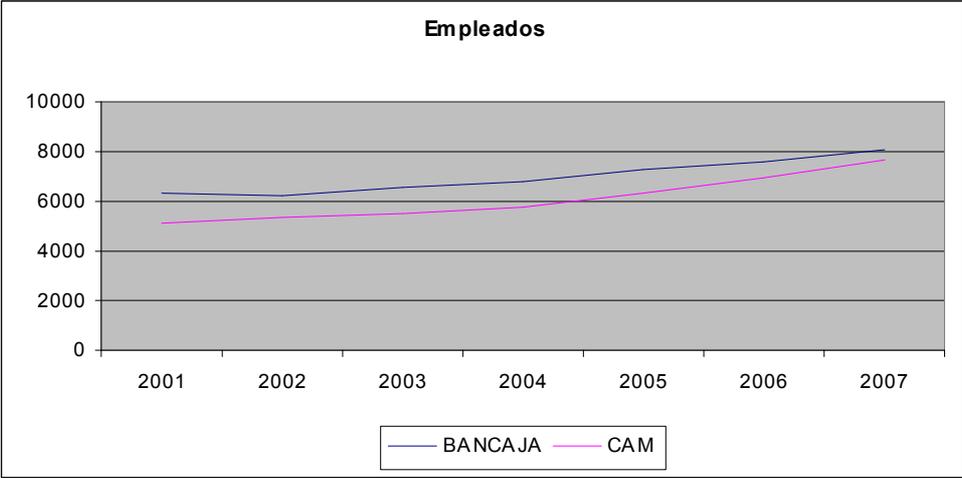
Oficinas y Empleados

Tanto Bancaja como CAM han crecido, en el periodo analizado, orgánicamente acometiendo una importante estrategia de crecimiento basada en la expansión territorial (gráfico 11 y 12).

Al finalizar 2007, el grupo Bancaja contaba con 908 oficinas en la Comunidad Valenciana de las cuales 187 se sitúan en la provincia de Alicante. Por lo que respecta a grupo CAM, en la Comunidad Valenciana dispone de 505 oficinas y de éstas 342 se reparten por el territorio de la provincia de Alicante.

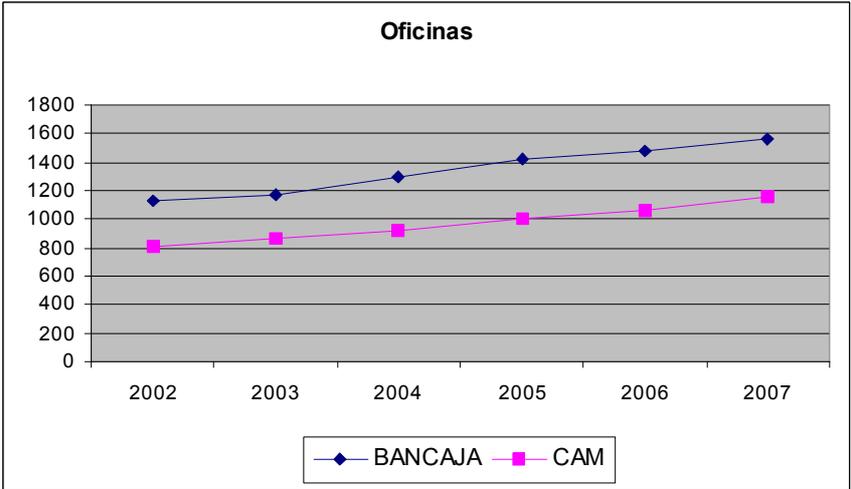
Ambas entidades totalizan 529 oficinas en la provincia de Alicante, lo que confirma la capilaridad de ambas instituciones especialmente intensa en la provincia de Alicante.

Gráfico 23



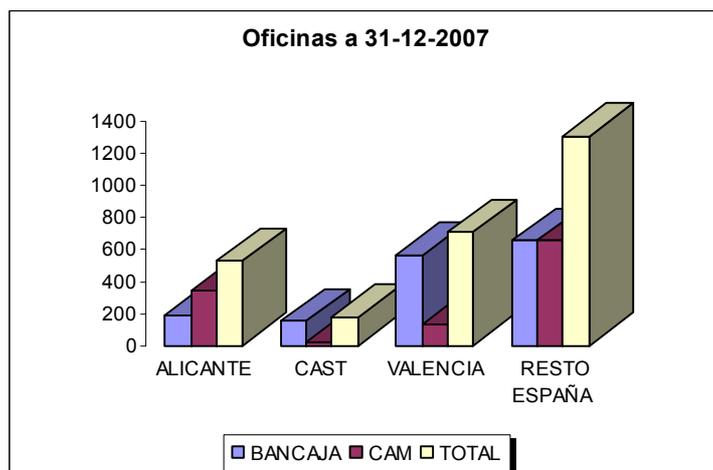
Fuente: Memoria Anual Grupo CAM Y Grupo BANCAJA

Gráfico 24



Fuente: Memoria Anual Grupo CAM y Grupo Bancaja.

Gráfico 25



Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Grupo Bancaja y Grupo CAM

Índices y ratios

El ratio gastos de explotación/margen ordinario, conocido como ratio contable de eficiencia operativa es el indicador de mayor aceptación como medida en sentido inverso de la eficiencia.

Tanto CAM como Bancaja han conseguido importantes mejoras de eficiencia en los últimos años, en un marco de general disminución de los ratios de eficiencia que sitúa el nivel de este índice para el conjunto de entidades de depósito españolas en un 45,38% en diciembre de 2007¹¹.

La moderación relativa de los gastos de explotación unido al comportamiento expansivo del margen ordinario ha permitido que el ratio de eficiencia continúe la tendencia que viene mostrando a lo largo del periodo analizado, al mejorar desde niveles próximos al 60% hasta porcentajes que no superan el 40% (35,95% Bancaja y 34,63% CAM).

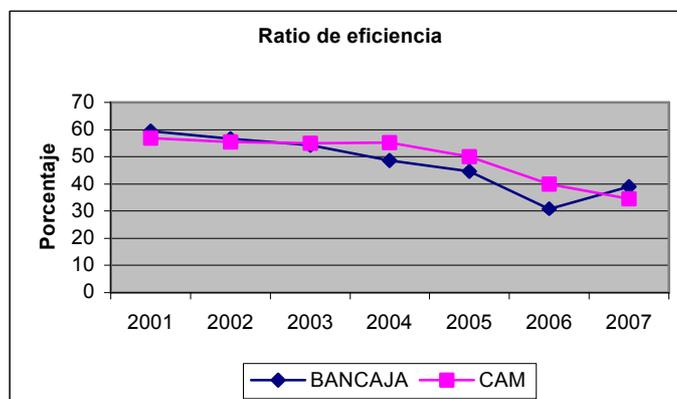
En el gráfico 26 se advierte que la ratio de eficiencia operativa de Bancaja ha ido descendiendo, es decir, mejorando, desde niveles próximos al 60% en 2001, hasta situarse en prácticamente la mitad 5 años después; para terminar 2007 empeorando su ratio de eficiencia, al elevarse al 35,95¹²

¹¹ Según el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España publicado en abril de 2008

¹² El ratio de eficiencia en el año 2006 para Grupo Bancaja descontando los efectos atípicos para homogeneizar el gráfico, es de 41,39% en vez de 30,97%.

Respecto al ratio de eficiencia de CAM, se había mantenido estable entre 2002-2004. A partir de entonces, los tres últimos ejercicios se han caracterizado por un acusado descenso, hasta situarse al cierre de 2007 en 34,63%.

Gráfico 26



Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Grupo Bancaja y Grupo CAM

Por último, nos referiremos a los dos ratios más utilizados para medir la rentabilidad de las entidades: el beneficio sobre activos totales medios y sobre los recursos propios respectivamente.

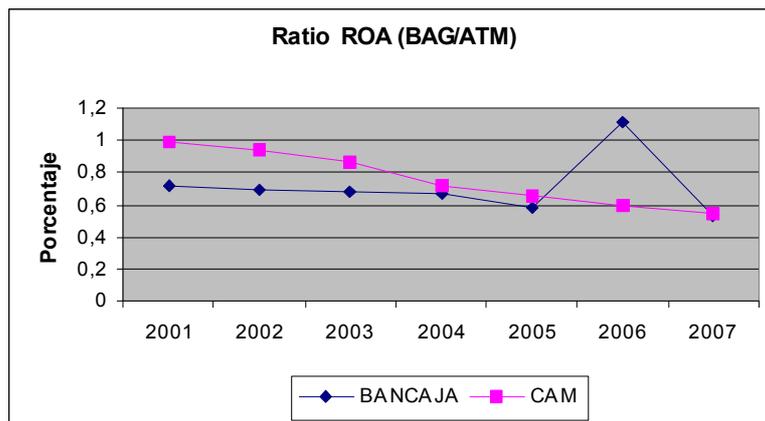
La ratio beneficio atribuible al grupo sobre ATM (ROA) obtenido por la CAM se ha reducido en el periodo 2001-2005 hasta situarse en el entorno de 0,50%, lo que supone una pérdida global de 50 puntos básicos, que han reducido el nivel de este índice prácticamente a la mitad en los últimos seis años (gráfico 27).

Para Bancaja, la reducción del ratio ROA, que partía de niveles más bajos, ha sido menos acusada, de forma que en 2007 se sitúa en niveles similares a los del grupo CAM con un ratio de 0.53%.¹³

Digamos como referencia que El ROA del conjunto de entidades de depósito se situó en el 1,05% en diciembre de 2007.

¹³ Hay que tener en cuenta que en el ejercicio 2006, Bancaja tuvo unos ingresos atípicos por la venta de su participación en Metrovacesa, que incrementaron el margen ordinario, lo que explica que el ROA para ese año 2006 crezca hasta el 1,21%.

Gráfico 27

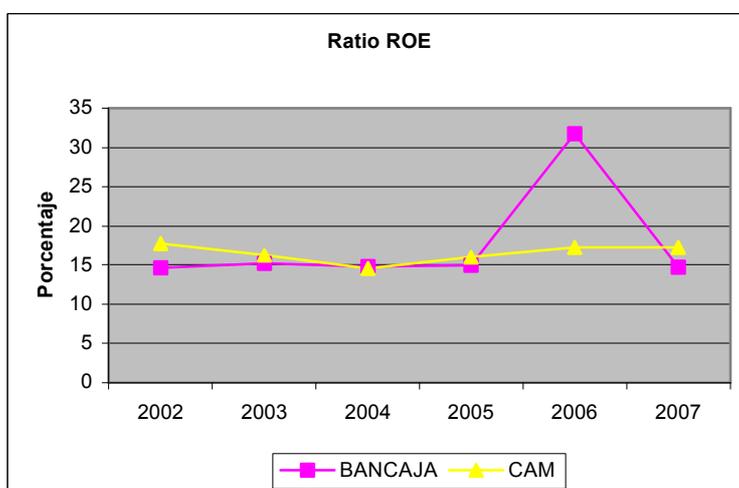


Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Grupo Bancaja y Grupo CAM

En cuanto a la rentabilidad sobre recursos propios (ROE), mientras que Bancaja ha mantenido el nivel de rentabilidad del año 2001 al finalizar 2007 en el 14,72%, excepción hecha del dato de rentabilidad del ejercicio 2006, que está afectado de manera extraordinaria como ya se ha señalado, el grupo CAM que partía de un nivel en 2001 del 18,5%, experimenta una reducción de 4 puntos porcentuales hasta el año 2004 recuperando en los tres últimos años un nivel de 17,29%.

Como referencia digamos que el ROE para el conjunto de entidades de depósito a diciembre 2007 se situó en el 19,9%, según el informe de Estabilidad Financiera publicado por el Banco de España en abril de 2008. Así pues, ambos ratios de rentabilidad, en el año 2007, tanto para Bancaja como para CAM, quedan por debajo del nivel conseguido por el conjunto de entidades de depósito españolas.

Gráfico 28



Fuente: Cuentas Anuales Consolidadas Grupo Bancaja y Grupo CAM

Conclusiones

Tanto CAM como Bancaja, están expuestas a la evolución del precio de los bienes inmuebles en varios de sus negocios, principalmente, la financiación de compra de viviendas mediante créditos hipotecarios, la financiación a promotores o proyectos inmobiliarios y una cartera propia de participaciones minoritarias en proyectos de desarrollo inmobiliario.

Esta elevada concentración de la cartera crediticia de Bancaja y CAM en la financiación de la construcción y la promoción inmobiliaria presenta un importante nivel de riesgo que requiere no solo una fuerte vigilancia y una intensificación de los controles internos, sino un incremento de las provisiones para insolvencias ante la evidencia de la crisis financiera y la marcada contracción del mercado inmobiliario, especialmente intensa en la provincia de Alicante.

La calidad de los activos va a continuar deteriorándose rápidamente como consecuencia del debilitamiento de la situación económica en España y en la provincia de Alicante, con aumento del desempleo, presión sobre los precios de los inmuebles y tipos de interés más altos.

El empeoramiento de la calidad de los activos continuará erosionando los colchones que tanto Bancaja como CAM han constituido a lo largo de estos años y que requerirá provisiones para préstamos de dudoso cobro importantes. El impacto de una tasa de morosidad creciente sobre los resultados de grupo Bancaja y grupo CAM puede ser muy significativo, atendiendo a los importes alcanzados por las inversiones crediticias.

Si los precios del mercado inmobiliario cayesen de forma significativa, se reducirá el valor de los activos que garantizan la cartera de préstamos hipotecarios y, por tanto, aumentaría el riesgo de no recuperar toda la deuda en caso de tener que ejecutar las garantías, generando importantes pérdidas.

Por otro lado, la debilidad de la demanda inmobiliaria puede afectar negativamente al valor de la cartera de participación en proyectos inmobiliarios. En caso de dificultades financieras de las sociedades participadas por Bancaja y CAM o de sus socios en éstas, la viabilidad de los proyectos y empresas podría verse comprometida, con un impacto muy negativo sobre los intereses de ambas entidades.

Con motivo de la crisis de las hipotecas *subprime* iniciada en Estados Unidos hace ahora un año, se ha acentuado el elevado nivel de competencia del sistema financiero internacional. Las entidades financieras se han visto en la necesidad de intensificar sus acciones para captar recursos financieros tanto en el mercado de capitales nacional como en el internacional, lo que ha provocado un incremento de los costes financieros que va a tener su reflejo en la cuenta de resultados afectando por tanto negativamente a Bancaja y CAM en su negocio, en su situación financiera y en sus resultados operativos.

El crecimiento experimentado por Bancaja y CAM en los últimos años, sumado a la tendencia de los clientes del sector bancario a dirigir sus ahorros no tanto a los depósitos bancarios como a otros productos financieros, han exigido de ambas cajas un mayor recurso a la financiación en los mercados monetarios y de capitales.

La capacidad para obtener fondos en los mercados financieros se ve afectada por las condiciones generales de los mercados, las expectativas relativas a la evolución del sector bancario y en particular por la evolución de Bancaja y CAM, así como por la variación a la baja de la calificación crediticia de ambas entidades.

CAM debe acometer una nueva estrategia de diversificación de su actividad crediticia que se traduzca en una pérdida de peso relativo de la construcción y la promoción inmobiliaria en el conjunto de financiación concedida, con apuestas más decididas por el negocio de la PYME, que constituye el grueso del entramado empresarial alicantino.

Por otro lado, en un momento en que la competencia va a adquirir una dimensión más europea, incluso mundial, la expansión internacional es una alternativa válida para CAM, ya que va a fomentar la diversificación de riesgos y de los ingresos percibidos, contribuyendo así a mitigar el riesgo de negocio.

Así, tras la caída del negocio en España es de esperar que la aportación al beneficio de las inversiones en el extranjero ganen peso en los próximos años.

De hecho, CAM ha aprovechado la bonanza económica para iniciar la expansión internacional con la apertura de ocho sucursales repartidas por América, Europa y Asia. Además, CAM ha demostrado un buen hacer en ámbitos de negocio como el hipotecario, que en otros países, ofrecen oportunidades de crecimiento muy intensas.

En cualquier caso, este eventual proceso ha de estar basado en la prudencia. Resulta necesario introducir una reflexión sobre la conveniencia de una posible

fusión de Caja Mediterráneo como alternativa a la expansión a través de oficinas o vía proceso de internacionalización.

La experiencia reciente y las previsiones disponibles subrayan varios desafíos importantes para las cajas de ahorros españolas. Algunos de ellos relacionados con la fuerte concurrencia competitiva y la apertura de los mercados; otros con la dinámica interna de transformación del negocio de las cajas y con las demandas crecientes de la economía y la sociedad española, y otros con los cambios de regulación prudencial asociados a Basilea II y a las nuevas normas contables internacionales, y del mercado de valores.¹⁴ La fuerte rivalidad con que se despliega el negocio bancario en nuestro país y la presión permanente que ejerce sobre la rentabilidad de las entidades, exige de nuevo una intensificación de los esfuerzos de las Cajas de Ahorros españolas para mejorar su eficiencia y garantizar el desenvolvimiento sostenido de su negocio.

El camino para lograrlo pasa, por la mayor dimensión de las entidades, con lo que la fusión adquiere actualmente gran relevancia como dispositivo de racionalización, sea entre entidades radicadas en una misma comunidad autónoma o en varias, con el fin de reducir el peso relativo de sus servicios centrales, abordar una renovación de sus plataformas técnicas, acceder a nuevos clientes y mercados y, desde luego, ampliar sus capacidades para diversificar riesgos. Con todo lo que implica de mejora de su rentabilidad y solidez financiera.

Por tanto, la conveniencia y oportunidad de una fusión de CAM y otra caja de ahorros no debería ser descartada como opción estratégica alternativa a la expansión a través de oficinas o vía proceso de internacionalización. Lógicamente este tipo de operación habría de guiarse por los mismos parámetros de racionalidad económica y financiera que otro tipo de estrategia y contribuir a incrementar el grado de eficiencia de CAM.

Caja Mediterráneo ha venido desarrollando un modelo de banca minorista, basada en la búsqueda de una mayor proximidad al cliente de forma que el resto de canales de distribución (Internet, banca telefónica, banca móvil, etc.) actúan de forma complementaria y no sustitutiva. CAM no debe descuidar el desarrollo del resto de canales que permiten a ambas partes maximizar la relación.

¹⁴ J. Pérez y L. Rodríguez (2007), p. 87-88.

Por otro lado, si bien CAM ha conseguido importantes avances en eficiencia, en situaciones como la actual el control de costes se hace más relevante. Así, es necesaria una continua mejora de la productividad, basada en las ventajas de la plataforma tecnológica. Para ello, es también importante explotar las economías de escala, que se alcanzan a través de un tamaño crítico de mercado.

Por último, se plantea la posibilidad de que Caja Mediterráneo, al igual que otras entidades de depósito españolas, estudie la adquisición de cartera de activos inmobiliarios de sus clientes como medida que permita evitar el impago de las deudas de clientes-deudores de CAM pertenecientes al sector inmobiliario. Estas compras que tendrían carácter temporal se podrían instrumentar a través de las sociedades inmobiliarias pertenecientes a Grupo CAM.

Tercera parte

El capital riesgo en la provincia de Alicante

El capital riesgo se define como aquella “actividad financiera consistente en proporcionar recursos a medio y largo plazo, pero sin vocación de permanencia ilimitada, a empresas que presentan dificultades para acceder a otras fuentes de financiación”, tales como la financiación bancaria o bursátil. El capital riesgo invierte típicamente en empresas muy jóvenes o en empresas consolidadas que atraviesan una fase de reestructuración.

En cualquier caso, se trata de inversiones de alta rentabilidad esperada y, generalmente, con un perfil de riesgo más alto. La inversión se realiza habitualmente a cambio de un porcentaje significativo de acciones en la empresa. El objetivo es desinvertir en un plazo de unos cinco años, recuperando el capital y, si hay éxito, realizar plusvalías.

La inversión de capital riesgo se realiza en distintos momentos de la vida de una empresa. Dada la importancia del momento de inversión, se suele clasificar la industria basándose en éste. De forma general, podemos clasificar las inversiones en dos grandes tipos: inversión en empresas en fases iniciales –que se corresponde con las fases de semilla, arranque, otras fases iniciales (*Venture capital*) y, en algunos casos expansión- e inversión en empresas consolidadas –que se corresponde con las fases de sustitución, adquisición con apalancamiento y reorientación (*Private equity o Buy-out*) (véase cuadro 10).

Cuadro 10
Esquema de las Fases de Inversión

Semilla (<i>Seed</i>): Aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición/diseño del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.
Arranque (<i>Start-up</i>): Financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresa de reciente creación.
Otras fases iniciales (<i>Other early stages</i>): Recursos para cubrir el desfase de tesorería en empresas de reciente creación que no ha alcanzado el punto muerto.
Expansión (<i>Expansion</i>): Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.
Sustitución (Replacement): Adquisición de acciones existentes en poder de otra entidad de capital riesgo o de otro accionista o accionistas antiguos.
Adquisición con apalancamiento (Leveraged Buy-out -LBO): Compra de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos, en parte garantizados por los propios activos de la empresa adquirida, y con instrumentos que están a medio camino entre los recursos propios y ajenos (financiación de entresuelo o <i>mezzanine financing</i>). Son frecuentes en capital riesgo las adquisiciones protagonizadas por los propios directivos de la empresa (MBO) o por directivos de otra empresa similar (MBI).
Reorientación (Turnaround) Recursos aportados a una empresa en dificultades financieras para facilitar su reflotamiento.
Refinanciación de deuda (Refinancing Bank Debt): Sustitución de deuda por recursos propios para reducir el nivel de endeudamiento de la empresa.

Fuente: Informe anual de ASCRI, 2006.

La Ley 25/2005 establece el marco regulador de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras, derogando la Ley 1/1999, que fue la primera regulación extensiva de la industria en España. El marco jurídico de la ley, establece tres tipos de entidades:

Fondos de capital riesgo. Se trata de patrimonios sin personalidad jurídica, que deben ser gestionados por una sociedad gestora.

Sociedades de capital riesgo. Tienen la opción de autogestionarse, o ser gestionadas por una sociedad gestora.

Sociedades gestoras de entidades de capital riesgo. Gestionan los capitales de un fondo o una sociedad de capital riesgo.

Es importante tener en cuenta que la Ley 25/2005 no es de aplicación obligatoria, debido a la existencia de la libre circulación de capitales. Es posible realizar la actividad de capital riesgo bajo el marco mercantil común. La ventaja de acogerse a la ley estriba en sus incentivos fiscales (las plusvalías obtenidas por la venta de participadas está exenta en un 99% cumpliendo unos requisitos y los dividendos percibidos de las empresas participadas no tributan). Aquellas entidades que se amparan bajo el marco regulador de capital riesgo deben inscribirse en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según los datos disponibles, más de la mitad del volumen total gestionado por los operadores de capital riesgo en España está en manos de empresas que no se ha acogido al marco regulador del capital riesgo.

Las circunstancias en las que es aconsejable que una empresa recurra al capital riesgo son múltiples y diversas: cuando la empresa tiene un plan de crecimiento ambicioso y no quiere financiarlo con deuda, típico caso en el que se recurre al capital expansión; en situaciones de dispersión del accionariado de la empresa, habitual en las empresas familiares, en las que la gestión se separa más de la propiedad; cuando, en el seno de la empresa familiar, se plantean conflictos que vienen a provocar importantes tensiones en la dirección y gestión de la empresa; en compañías familiares próximas a un cambio generacional; cuando la propiedad decide vender la empresa, y el capital riesgo es un posible comprador; empresas en las que existe una oportunidad clara de negocio que no está siendo aprovechada; la falta de un sucesor para dar continuidad al negocio es, en la mayoría de los casos, una razón clave para acudir al capital riesgo.

Según el CMBOR (Centre for Management Buyout Research) una cuarta parte de los *buyouts*¹⁵ que se producen en Europa tiene su origen en empresas familiares.

Para que las operaciones de capital riesgo tengan éxito, debe existir un claro acuerdo entre los accionistas entrantes y los propietarios: en el acuerdo debe concretarse el horizonte temporal, para que las expectativas del empresario y de la sociedad de capital riesgo coincidan. El proyecto debe estar muy definido, así como el equipo humano y la política de dividendos.

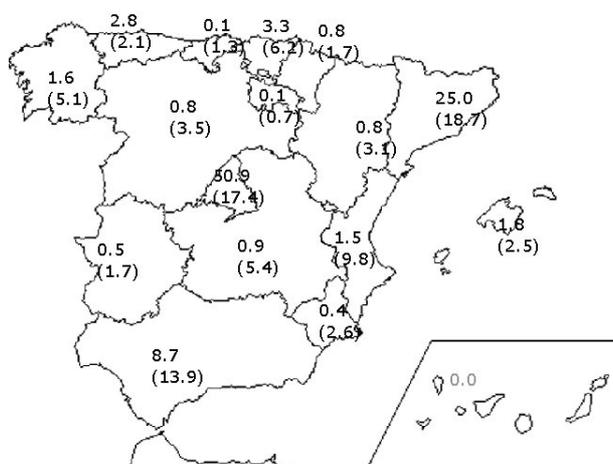
Las fuentes estadísticas españolas disponibles respecto de las operaciones de inversión en capital riesgo no recogen información de la provincia ni tampoco de la localidad donde radica la empresa que ha sido participada. Por tanto no se dispone de información desagregada de la actividad desarrollada por las compañías de capital riesgo en la provincia de Alicante. Únicamente podemos analizar la actividad de capital riesgo en la Comunidad Valenciana, como referente más próximo.

Según los datos extraídos del anuario 2008 de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo -ASCRI- del total de entidades de capital riesgo socios de pleno derecho de ASCRI, que representan aproximadamente el 90% de las sociedades de capital riesgo/capital que en el año 2007 existían en España, únicamente 6 entidades tienen su sede en la Comunidad Valenciana, y de éstas, dos tienen oficina en la provincia de Alicante, de las cuales una única sociedad gestora de entidades de capital riesgo, que ha iniciado su actividad en 2007 y que a la fecha no ha realizado ninguna inversión, tiene su domicilio social en Alicante.

Desde el Instituto Valenciano de Finanzas se está promoviendo la creación y desarrollo de sociedades de capital riesgo que ejerzan su actividad en la Comunidad Valenciana, así como la creación de fondos de capital riesgo. Según datos extraídos del Informe 2008 de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo, referidos al ejercicio 2007, la Comunidad Valenciana fue receptora de tan solo el 1,5% del total invertido por las compañías de capital riesgo en España. A la cabeza la Comunidad de Madrid que concentró el 50,9% seguida de Cataluña con un 25%, Andalucía (8,7%), País Vasco (3,3%), Asturias (2,8%), y Galicia (1,6%), véase la figura 1.

¹⁵ Buy-out: Inversión en fases posteriores, es decir, capital desarrollo.

Figura 1.- Porcentaje invertido por Comunidad Autónoma 2007 y
(Porcentaje PIB por Comunidad Autónoma 2007)



Fuente: Elaboración Propia, a partir de ASCRI/webcapitalriesgo, INE.

Cuadro 11
Volumen de Inversión (millones de euros)

C. AUTÓNOMA (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Madrid	587,6	484,2	214,2	441,4	885,0	2.718,5	1.238,7	1.991,5
Cataluña	416,0	317,0	275,6	339,8	500,8	686,4	554,4	975,8
Andalucía	35,7	35,4	6,5	95,2	24,9	32,9	29,4	341,7
País Vasco	33,9	129,0	60,4	20,8	79,3	50,8	53,1	130,4
Galicia	17,9	17,2	16,1	42,5	123,2	69,3	103,8	63,1
Castilla-León	3,6	5,3	27,1	31,2	94,8	9,2	78,3	29,6
Castilla-La Mancha	3,2	1,9	5,1	56,1	29,9	25,4	8,8	33,3
Aragón	2,6	34,6	8,2	2,0	8,7	43,7	61,1	31,9
Extremadura	18,6	15,8	10,3	17,8	13,2	19,3	46,2	19,0
Canarias	26,9	4,2	1,4	13,5	0,2	9,4	1,1	1,4
Navarra	7,5	30,5	14,7	87,7	12,4	13,3	21,2	29,8
Asturias	6,0	10,4	9,8	43,8	14,0	18,9	75,9	109,3
Comunidad Valenciana	25,5	41,8	117,0	25,4	40,7	173,7	236,6	56,8
Baleares	0,0	0,0	10,5	0,0	0,0	28,9	289,2	71,7
Murcia	2,3	80,0	10,0	52,9	3,0	145,6	2,1	17,4
Cantabria	36,0	0,0	1,5	10,5	10,3	12,3	7,1	4,1
La Rioja	27,3	1,1	54,5	2,5	4,9	1,5	15,1	2,5
Ceuta/ Melilla	0,2	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1.250,8	1.208,3	843,0	1.284,2	1.845,3	4.059,0	2.821,9	3.909,3

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Queda patente el retraso de la Comunidad Valenciana y por extensión la muy escasa actividad de la provincia de Alicante en iniciativas y desarrollo de capital riesgo, si lo comparamos con el peso relativo de la economía de la Comunidad Valenciana en la economía nacional (medido en términos de PIB), lo que se traduce en la existencia de un gran potencial de desarrollo. A ello hay que añadir que el volumen de inversión se ha reducido considerablemente en 2007.

Cuadro 12
Inversión por número de operaciones

C. AUTÓNOMA (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Madrid	135	141	106	108	115	113	165	163
Cataluña	83	66	72	76	80	108	160	192
Andalucía	25	40	26	36	17	43	96	85
País Vasco	31	52	34	38	40	34	40	49
Galicia	26	23	41	46	39	30	56	39
Castilla-León	13	14	18	21	19	15	17	23
Castilla-La Mancha	6	7	9	14	14	12	8	14
Aragón	8	18	9	11	10	33	37	20
Extremadura	23	20	25	57	32	35	38	39
Canarias	9	10	8	14	2	5	4	5
Navarra	12	10	14	24	43	21	24	42
Asturias	11	15	17	21	21	21	26	26
Comunidad Valenciana	22	11	17	13	19	22	21	49
Baleares	0	0	2	0	0	4	7	10
Murcia	4	8	9	8	6	5	5	5
Cantabria	3	0	1	4	3	5	8	7
La Rioja	6	3	9	3	6	4	2	7
Ceuta/ Melilla	1	0	0	1	0	0	0	0
Total	418	438	417	495	466	510	714	775

Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

En cuanto al número de operaciones, Cataluña se sitúa en primer lugar con 192 operaciones seguida por Madrid con 163 operaciones, Andalucía con 85 operaciones, País Vasco y Comunidad Valenciana con 49 operaciones cada una.

En el cuadro 13, observamos como el grueso de las operaciones de capital riesgo en la Comunidad Valenciana, en 2007, se concentró en operaciones de expansión, es decir inversión en empresas maduras que requerían una inyección de capital adicional para acometer proyectos de crecimiento.

Respecto al número de empresas en las que se ha invertido en la Comunidad Valenciana en 2007 -cuadro 14-, se ha más que duplicado la cifra de 2006.

Dado que se trata de un sector en fase de desarrollo y que el periodo analizado es relativamente corto, las cifras de importe medio de las operaciones (como las de

importes totales o número de operaciones) no muestran una tendencia clara de crecimiento o disminución sino que oscilan desde el millón de euros de los años 2000 y 2007 hasta los 11,2 millones del año 2006.

Cuadro 13
Inversiones y cartera en la Comunidad Valenciana (millones de euros)

FASE (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Seed	0,2	0,0	0,4	0,0	3,1	0,6	3,8	1,7
Startup	1,3	0,0	2,0	2,7	0,0	0,0	6,4	4,9
Expansion	22,9	40,5	17,0	22,6	13,3	12,1	36,5	50,2
Replacement	0,0	1,3	0,0	0,0	17,7	0,0	0,0	0,0
LBO/MBO/MBI/LBU	1,2	0,0	97,6	0,0	6,5	159,7	190,0	0,0
Otras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0
Total	25,5	41,8	117,0	25,4	40,7	173,7	236,6	56,8
SECTOR (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Informática	1,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	1,5
Otros Electrónica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Prod. y Servicios Industriales	4,8	0,5	0,6	20,4	6,5	15,1	46,0	6,7
Productos de Consumo	5,7	0,0	97,9	0,3	9,8	17,9	6,0	1,5
Agricultura/Ganadería/Pesca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	6,0
Energía/Recursos Naturales	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	10,2
Química/Plásticos	8,2	3,1	1,3	1,3	2,1	1,6	0,0	2,0
Construcción	2,1	0,0	0,3	0,0	13,1	17,4	146,7	1,2
Medicina/Salud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,7	17,4
Hostelería/Ocio	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0	20,1	9,9	0,0
Comunicaciones	0,3	0,7	0,7	1,2	0,4	0,0	0,0	4,1
Biotechol./Ing. Genética	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,2
Automatización Industrial	0,0	0,0	0,0	2,0	1,0	0,8	0,0	0,2
Servicios Financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	0,0	0,0	14,1	0,0	0,0	0,0	0,8	3,6
Otros	0,0	0,0	0,0	0,2	7,9	47,0	0,0	1,2
Transporte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	53,5	20,0	0,9
Otros Producción	0,0	37,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	25,5	41,8	117,0	25,4	40,7	173,7	236,6	56,8

Fuente: © 2008 José Martí Pellón/www.webcapitalriesgo.com

Tras este repaso sumario de las cifras disponibles podemos decir que, a pesar de tener detractores por tratarse de una actividad con un cierto componente especulativo, ya que los inversores ponen en su punto de mira principalmente empresas con muy buenas perspectivas de crecimiento a cambio de obtener importantes plusvalías a corto y medio plazo, lo cierto es que el capital riesgo puede representar una interesante forma de financiación de las pequeñas y medianas empresas en nuestra provincia, adicional a la tradicional financiación bancaria, y que además de recursos aporta profesionalización y experiencia en la gestión.

Cuadro 14
Inversiones y cartera en la Comunidad Valenciana (por número de empresas)

FASE (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Seed	1	0	2	0	1	4	5	11
Startup	4	0	1	3	0	0	5	7
Expansion	11	6	7	9	9	9	6	28
Replacement	0	1	0	0	2	0	0	0
LBO/MBO/MBI/LBU	1	0	5	0	1	6	3	0
Otras	0	0	0	0	0	1	0	0
Total	17	7	15	12	13	20	19	46
SECTOR (Inv. Año)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Informática	3	1	0	0	0	0	1	5
Otros Electrónica Prod. y Servicios	0	0	0	0	0	0	1	1
Industriales	3	2	1	4	1	3	4	10
Productos de Consumo	3	0	7	1	3	3	1	1
Agricultura/Ganadería/Pesca	0	0	0	0	0	1	0	1
Energía/Recursos Naturales	1	0	0	0	0	0	2	10
Química/Plásticos	2	2	2	2	2	3	0	4
Construcción	2	0	1	0	2	2	3	1
Medicina/Salud	0	0	0	0	0	0	2	2
Hostelería/Ocio	0	0	1	0	0	2	2	0
Comunicaciones	2	1	1	2	2	0	0	3
Biotechol./Ing. Genética	1	0	0	1	0	2	1	1
Automatización Industrial	0	0	0	1	1	1	0	1
Servicios Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Servicios	0	0	2	0	0	0	1	3
Otros	0	0	0	1	2	2	0	2
Transporte	0	0	0	0	0	1	1	1
Otros Producción	0	1	0	0	0	0	0	0
Total	17	7	15	12	13	20	19	46

Agrega las inversiones de todos los fondos de una entidad de capital riesgo en una misma empresa

Fuente: © 2008 José Martí Pellón/www.webcapitalriesgo.com

La economía alicantina tiene un dinamismo económico superior al del resto de España y, además cuenta con una amplia diversificación sectorial y un claro predominio de PYME, pero el capital riesgo está subdesarrollado por lo que existe un gran potencial de crecimiento para este sector.

Sin embargo, hay factores que pueden estar frenando el desarrollo del capital riesgo en la provincia de Alicante:

El carácter conservador e individualista del empresario familiar predominante en la PYME, reacio a cualquier incursión en su empresa, que lleva en muchos casos a la adopción de acuerdos para impedir la venta de las acciones y participaciones societarias a terceros no familiares.

La falta de una cultura financiera que derribe las barreras de los temores ante esta fuente de financiación y que requiere de una difusión adecuada de las oportunidades y ventajas que el capital riesgo puede ofrecer al empresariado de la provincia.

Por último, también habría que señalar la reticencia de las sociedades de capital riesgo a invertir en aquellas empresas que no tengan aflorada la totalidad de su actividad.

Aspectos todos éstos, que necesariamente han de ir cambiando conforme se profesionalice la gestión de las empresas familiares.

En cualquier caso, pensamos que desde la Administración debe promoverse el desarrollo de sociedades de capital riesgo que ejerzan su actividad en la Comunidad Valenciana, y en particular en Alicante, con el fin de ampliar la oferta y facilitar el acceso a la financiación de las empresas, de forma que potenciando las posibilidades de nuestro tejido productivo, se contribuya al desarrollo económico, a la creación de empleo y a la generación de riqueza en la provincia.

Asimismo, es fundamental que junto con las instituciones públicas, las asociaciones empresariales y las propias sociedades y gestoras de capital riesgo a través de su asociación divulguen de manera más activa la figura de capital riesgo entre el empresariado de la provincia.

En cualquier caso, resulta evidente que, la actual crisis financiera internacional está afectando también a la actividad de capital riesgo. El comportamiento cíclico de este sector en consonancia con el ciclo económico, está ralentizando el importante avance que en los últimos años se ha observado en materia de capital riesgo en España, y va a suponer un retardo de su desarrollo en la provincia. Sirva como ejemplo que la única sociedad alicantina de capital riesgo, constituida el pasado año 2007, no ha iniciado ninguna inversión ni dentro ni fuera de la provincia. Asimismo, una sociedad gestora de fondos de capital riesgo valenciana ha hecho público un recorte en el volumen de inversión inicialmente previsto desde 300 millones de euros a 50 millones de euros.

El Instituto Valenciano de Finanzas

El Instituto Valenciano de Finanzas (IVF) fue creado por la Ley de la Generalitat Valenciana 7/1990, de 28 de diciembre, como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada. El Decreto 83/1994 del Consell, en el que se recoge su reglamento señala como fines del IVF los de actuar como principal instrumento de la política financiera y de crédito público del Consell y contribuir al ejercicio de las competencias de la Generalitat sobre el sistema financiero. Entre sus funciones están las de conceder créditos a las empresas públicas y privadas y participar en el capital o prestar apoyos financieros a sociedades que faciliten la financiación a empresas no financieras. Ambas revisten particular relevancia por la repercusión que tienen sobre la financiación de las empresas valencianas en general y de las alicantinas en particular y a ellas les dedicamos las siguientes líneas.

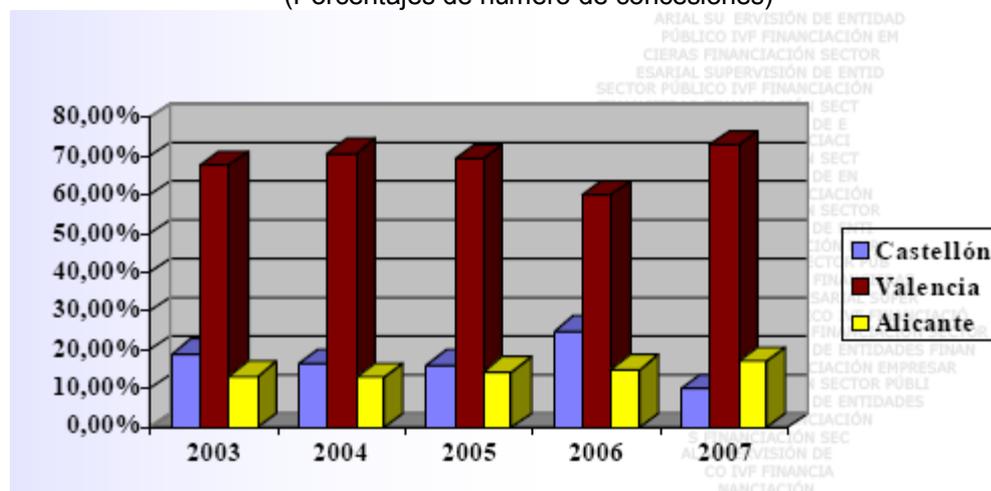
Actividad crediticia

Durante el ejercicio 2007 el IVF ha realizado 41 nuevas operaciones de crédito por un importe total de 73,81 millones de euros¹⁶. Aproximadamente la mitad de estas operaciones se han concedido conjuntamente con otras entidades de crédito, con un efecto multiplicador del crédito de hasta cuatro veces. Se trata de operaciones a largo plazo, siempre superior a 5 años, y la mayoría de ellas a 10 ó más años, con periodos de carencia, en algunos casos, de hasta 3 años.

La gran mayoría de estas operaciones, el 73,17%, tuvo como destinatarias a empresas radicadas en la provincia de Valencia, un 9,76% a empresas sitas en Castellón y un 17,07% del total a empresas alicantinas. El gráfico 29 recoge la distribución provincial del crédito concedido por el IVF durante los últimos 5 años y en el se refleja la baja cuota de préstamos concedidos a las empresas alicantinas, que apenas supera el 15 sobre el total de las operaciones realizadas en el conjunto de la Comunidad.

¹⁶ IVF, Memoria de 2007

Gráfico 29
Distribución provincial del crédito concedido por el IVF
(Porcentajes de número de concesiones)



Fuente: Reproducción de Memoria 2007, IVF

El cuadro 15 recoge los datos acumulados de financiación concedida por el IVF desde 1993, distribuida por provincias. En él se confirman los bajos niveles relativos de crédito concedido por el IVF en la provincia de Alicante. Así, en número de concesiones, la cuota media de Alicante es del 16,31 %, en cuantías del 15,14% y en inversión financiada el 19,34%.

Cuadro 15
FINANCIACIÓN DEL IVF POR PROVINCIAS. DATOS ACUMULADOS DESDE 1993
(Importes en millones de euros)

	ALICANTE	%	CASTELLÓN	%	VALENCIA	%
Nº concesiones	128	16,31	163	20,76	494	62,93
Cuantías concedidas	166,49	15,14	239,49	21,78	693,74	63,08
Inversión financiada	841,08	19,34	1.109,57	25,52	2.397,57	55,14

Fuente: IVF. Memoria 2007

El cuadro 16 muestra la evolución histórica de las cuantías concedidas anualmente desde la creación del IVF. Destaca la tendencia a la baja en los últimos años, tanto en número de concesiones de créditos como en importes. Al no disponer de información oficial sobre las causas de esta evolución descendente, hemos de suponer que éstas pueden provenir de diferentes frentes, como la inferior dedicación de fondos en años sucesivos o la menor demanda, por falta de información o complicación de tramitación.

Cuadro 16
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD CREDITICIA DEL
IVF (millones de euros)

AÑO	Nº de concesiones	CUANTÍA
1993	ND	20,98
1994	ND	55,17
1995	26	24,4
1996	33	30,51
1997	30	44,67
1998	74	100,87
1999	74	92,47
2000	87	108,34
2001	66	89,24
2002	73	94,03
2003	64	112,61
2004	55	80,55
2005	56	83,08
2006	40	88,98
2007	41	73,81
	Total	1099,71

Fuente: IVF. Memoria 2007

En resumen, de la revisión de la evolución de la actividad crediticia del IVF se desprenden una serie de elementos recurrentes:

- a) Las cuotas de concesiones de créditos a empresas de la provincia de Alicante, alcanzan un escaso relieve sobre el total de la Comunidad, con bajos porcentajes de participación año tras año.
- b) La evolución de número de créditos y de importes, en el conjunto de la Comunidad, evoluciona en claro descenso en los últimos años, por lo que cabe inferir, o menor disponibilidad de fondos del IVF o causas de demanda o tramitación. En todo caso las cuantías en millones de euros son muy bajas con respecto al potencial financiero de nuestra economía.
- c) Las concesiones conjuntas con entidades de crédito (cofinanciación) producen un efecto multiplicador positivo en los importes financiados.

Capital Riesgo

El tejido empresarial de la provincia de Alicante requiere para su desarrollo nuevas fórmulas de financiación. Entre ellas, el sistema de capital riesgo ofrece interesantes ventajas para las empresas, tales como la aportación exterior de capital a largo plazo sin coste financiero ni endeudamiento y la profesionalización de la gestión gracias a la aportación por parte de las gestoras de una amplia experiencia

empresarial. A ello hay que sumar el efecto dinamizador que sobre la economía puede tener este tipo de iniciativas, más necesarias todavía en etapas de restricción crediticia como la actual.

Las iniciativas del IVF en los últimos años, se han centrado en impulsar la creación de dos fondos de capital riesgo, Comval y Tirant, y en la participación en otros dos, Santangel y Angels Capital. La gestión del fondo es independiente al IVF, que participa con un 25% como máximo en el capital. Estos cuatro fondos *“son complementarios y pueden ser consecutivos durante las distintas etapas que atraviesa una empresa. El fondo Angels Capital atiende proyectos en sus primeras fases, Comval cubre el despegue, Tirant va dirigido a empresas ya maduras, y el fondo Santangel cubre etapas de expansión empresarial”*¹⁷.

Mayor apoyo de financiación a las empresas alicantinas

Las líneas estratégicas marcadas por el propio IVF se resumen, entre otros en dos frentes importantes:

a) Diversificar y ampliar la oferta de productos y servicios del IVF.

Con el objetivo de diversificar y ampliar la oferta de productos e instrumentos de financiación al servicio de las empresas, para extender la actividad del IVF, de manera que cubra de forma más efectiva las actuales necesidades financieras de éstas, desde el punto de vista estructural, sectorial y geográfico del tejido empresarial.

Es en este frente donde se requiere, detallar en su plan estratégico, las acciones e importes destinados a las empresas y PYME alicantinas.

b) Aumentar el conocimiento e influencia del IVF trasladando su actuación profesionalizada al servicio de nuestra economía.

En este propósito entendemos que debe contar con instituciones como cámaras de comercio de la provincia de Alicante, y las cajas de ahorros, como foros y copartícipes en la tarea de impulsar las líneas de apoyo y financiación a los sectores económicos y comarcas.

En definitiva, y en base a todo lo expuesto, entendemos que es imprescindible, planificar a medio y largo plazo las actuaciones crediticias y de inversiones del IVF en relación con la economía alicantina con, al menos, los siguientes objetivos:

¹⁷ IVF, Memoria 2007

- 1) Aumentar sustancialmente las dotaciones disponibles para financiación a largo plazo.
- 2) Dedicar, en este tipo de créditos, la cuota proporcional adecuada a Alicante, duplicando, al menos, las cifras históricas mencionadas del 15%.
- 3) Ampliar los acuerdos para cofinanciación con las entidades de crédito.
- 4) Comunicar los planes previstos y contar en su difusión con la participación de las instituciones alicantinas. Se trata de que las PYME conozcan y tengan facilidad de acceso a éstas líneas.
- 5) Crear y potenciar nuevos fondos de capital riesgo
- 6) Dinamizar el capital riesgo en las comarcas alicantinas mediante campañas de comunicación e información entre el empresariado.

La Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana

Las sociedades de garantía recíproca (SGR) son entidades financieras autorizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda y sujetas al control e inspección del Banco de España. Surgen en España en 1978 con la finalidad de facilitar el acceso a la financiación de las pequeñas y medianas empresas (PYME)¹⁸. Desempeñan dos funciones básicas: conceder avales que permitan a las PYME acceder a la financiación bancaria, sin precisar por ello afectar a garantías todos sus recursos propios y facilitar el acceso de las empresas avaladas a líneas de financiación privilegiadas que les permitan obtener mejores condiciones en sus créditos que las que conseguirían por sí solas en el mercado. Además, prestan a sus socios servicios de asistencia y asesoramiento financiero tales como: negociar con las entidades de crédito mejores condiciones de crédito de las que obtendrían las PYME si acudieran individualmente a estas entidades; poner en marcha servicios de información que den a conocer a las PYME instrumentos de financiación mejor adaptados a sus necesidades; proporcionar al empresario un asesoramiento eficaz en cuanto analizan, evalúan y aconsejan sobre el proyecto de inversión que la empresa va a realizar. Por lo tanto, las sociedades de garantía recíproca se comportan como un instrumento de promoción empresarial, que facilita el crédito a la PYME al orientar, promocionar e incentivar la inversión por ellas avalada.

En cuanto a su naturaleza, las sociedades de garantía recíproca son un tipo especial de sociedad, que en lo que se refiere al capital social y a la responsabilidad de los socios por las deudas sociales se asemeja totalmente a una sociedad anónima; pero en lo que se refiere a los derechos de los socios predomina el carácter mutualista. Así pues, la empresa que desee acceder a los servicios de la sociedad debe adquirir previamente la condición de socio.

Son sociedades de capital variable y cuentan con dos tipos de socios: socios partícipes y socios protectores. Los primeros son empresas pertenecientes a la categoría PYME y es su condición de socio la que les da derecho a beneficiarse de los servicios que presta la sociedad. Los segundos juegan un papel fundamental en la creación y desarrollo de la SGR, pero no tienen derecho a solicitar sus garantías. Entre los socios protectores encontramos a las comunidades autónomas, cámaras

¹⁸ El régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca se encuentra recogido en la Ley 1/1994, de 11 de marzo (BOE de 12 de marzo de 1994).

de comercio e industria, diputaciones provinciales, asociaciones de empresarios, bancos, cajas de ahorros, empresas privadas, etc.

La Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana nace en 1985 como producto de la fusión de las tres sociedades que desde 1981 funcionaban en la Comunidad Valenciana: la Sociedad de garantía recíproca de Alicante, Avalcas, SGR de Castellón y Sogavac, SGR del Reino de Valencia. Sus socios protectores más importantes son el Instituto Valenciano de Finanzas, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) y la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) con participaciones en el capital social del 9,142%, del 1,831% y del 1,107% respectivamente. El número de socios partícipes no ha dejado de aumentar en los últimos años y alcanza según el último informe los 9.384, de los que un 36,83 por ciento son empresas alicantinas¹⁹. Esto significa que, pese a ese crecimiento sostenido de los socios, tan solo el 2,4 por ciento de las empresas valencianas con menos de 200 empleados pertenecen a la SGR. Así pues, ésta tiene pues ante sí un horizonte de importante crecimiento potencial que podría contribuir a aliviar las circunstancias de escasez crediticia que están sufriendo las empresas desde mediados de 2007.

Los cuadros y gráficos siguientes nos devuelven una imagen de las características principales de la actividad desarrollada por la SGR en los últimos cinco años.

El cuadro 17 refleja el crecimiento de la actividad avalista, fuerte hasta el año 2006 y más débil en el año 2007 como consecuencia de la situación económica global del segundo semestre.

Cuadro 17

Actividad avalista de la SGR de la Comunidad Valenciana														
	2007			2006			2005			2004			2003	
	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.
Total avales formalizados	826	100	-3	848	100	29	658	100	35	487	100	26	387	100
Por destino:														
Avales financieros	529	64	-6	560	66	48	378	57	39	271	56	34	202	52
Financiación inversión	212	26	6	200	24	29	155	24	17	132	27	32	100	26
Financiación de circulante	317	38	12	360	42	61	223	34	60	139	29	36	102	26
Avales técnicos	297	36	3	288	34	3	280	43	30	216	44	17	185	48
Formalizaciones acumuladas	5012		20	4186		25	3338		25	2680		22	2193	
Avales propuestos	1389		11	1255		36	925		6	875		54	568	
Avales aprobados	1250		11	1127		38	830		29	643		35	475	
% de aprobado s/ propuesto	90			90			90			73			84	
% formalizado s/ aprobado	66			75			70			76			81	

Fuente: Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana, Informe anual, varios números

¹⁹ Socios partícipes a 30 de abril de 2008, SGR de la CV, Informe Anual 2007.

El cuadro 18 nos dice que los avales concedidos son principalmente de carácter financiero y que respaldan tanto la financiación de la inversión como del circulante. Por sectores es el de los servicios el principal beneficiario seguido a distancia por la industria y la construcción. En cuanto al tamaño de las empresas, las más pequeñas, de hasta 10 empleados, son las primeras receptoras de avales y más de las tres cuartas partes del riesgo en curso corresponde a empresas de hasta cincuenta empleados.

Cuadro 18

	2007			2006			2005	
	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.	% anual	Millones euros	% estr.
Riesgo en curso	1.803	100	16	1.552	100	31	1.182	100
POR DESTINO:								
Financieros	1.292	72	20	1.080	70	39	778	66
<i>Financiación Inversión</i>	662	37	25	531	34	26	423	36
<i>Financiación Circulante</i>	630	35	15	549	36	55	355	30
Técnicos	511	28	8	472	30	17	404	34
POR SECTORES:								
Primario	18	1	-5	19	1	27	15	1
Industrial	306	17	20	256	16	12	228	19
Construcción	285	16	7	266	17	25	212	18
Comercial	153	8	13	135	9	21	112	9
Servicios	1.041	58	19	876	57	42	615	52
POR TAMAÑO EMPRESA:								
(nº. empleados)								
1 - 10	955	53	12	854	55	36	630	53
11 - 25	253	14	19	213	14	33	160	14
26 - 50	190	11	12	169	11	10	154	13
51 - 100	168	9	25	134	8	44	93	8
+ 100	237	13	30	182	12	26	145	11
VENCIMIENTO DEL RIESGO:								
Hasta 12 meses	325	18	42	229	15	24	184	16
De 12 a 36 meses	392	22	3	381	24	38	276	23
Más de 36 meses e indefinidos	1.086	60	15	942	61	30	722	61
Riesgo vencido del ejercicio	575		20	478		25	383	
Riesgo en curso cedido	581	32	14	510	33	23	413	35
CERSA	232	13	-3	238	15	11	215	18
I.V.F.	349	19	28	272	18	37	198	17

Fuente: SGR de la CV, Informe Anual 2007

El cuadro 19 y los gráficos 30 y 31 recogen las condiciones financieras de los créditos avalados y que pueden resumirse en: primero, tipos de interés más bajos, por debajo del tipo preferencial medio de los bancos que publica el Banco de España, si bien los diferenciales obtenidos se han venido reduciendo en los últimos años conforme se ha impuesto un escenario de tipos de interés crecientes; segundo,

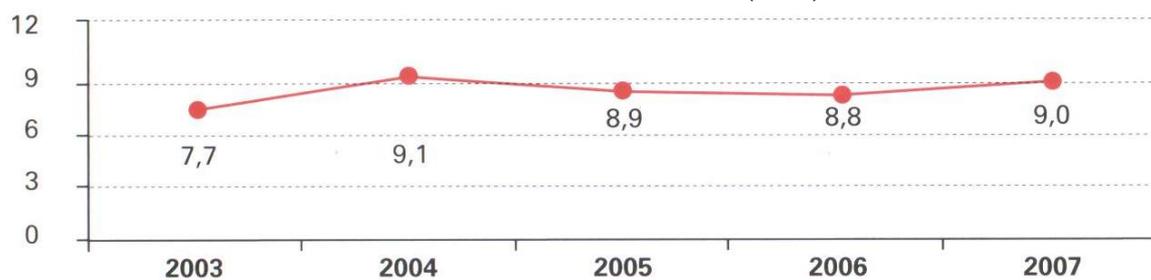
plazos medios de amortización largos y con una tendencia ligeramente creciente; tercero, importe medio de los avales también creciente.

Cuadro 18
Tipos de interés de las operaciones formalizadas (%)

Ejercicio	Tipo preferencial S.G.R.	Tipo preferencial Bancos (s/BE)	Diferenciales de interés obtenidos
2007	4,52	5,38	0,86
2006	3,33	5,21	1,88
2005	2,43	5,03	2,60

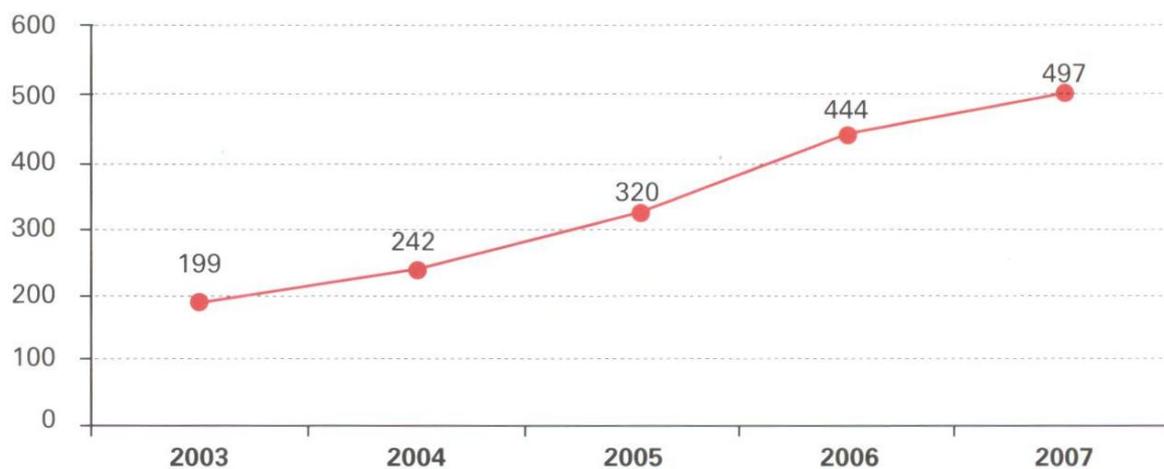
Fuente: SGR de la CV, Informe Anual 2007

Gráfico 30
Plazos medios de amortización (años)



Fuente: SGR de la CV, Informe Anual 2007

Gráfico 31
Importe medio de los avales (miles de euros)



Fuente: SGR de la CV, Informe Anual 2007

Podemos decir que la actividad de la SGR es en sí misma y en todo momento beneficiosa para sus socios pues mediante la concesión de aval les facilita el acceso a la financiación bancaria y mediante sus funciones de información y asesoramiento les permite obtener las mejores condiciones posibles. Pero es más, en condiciones de restricción crediticia como las que desde mediados de 2007 padece nuestra economía, la actividad avalista de la SGR puede representar un importante alivio para la PYME y la posibilidad de obtener una financiación que de otro modo les estaría vetada. Más allá de lo que la propia garantía significa la entidad bancaria se ve beneficiada por la actividad de la SGR por dos circunstancias: el hecho de que los préstamos garantizados por la SGR tienen unos menores requerimientos de recursos propios según la normativa recientemente aprobada y las menores necesidades de provisiones.

Conclusiones

Del análisis de la evolución reciente de la actividad bancaria en la provincia de Alicante a través de la observación de las variables para las que disponemos de datos a nivel provincial, podemos resaltar que:

El negocio bancario ha tenido en España una fuerte expansión, especialmente desde 1997 y alcanzando su máximo en 2006, si bien resulta ser más intenso el crecimiento tanto en la Comunidad Valenciana como en Alicante.

Se observa una fuerte expansión de los depósitos, más acentuada en la década actual. Estos crecen a un ritmo mayor en la provincia de Alicante que en el conjunto de España y en la propia Comunidad Valenciana.

Destaca, como uno de los fenómenos más sobresalientes de las últimas décadas en relación con la estructura del sector bancario, la constante ganancia de cuota de mercado en depósitos de las cajas de ahorros en detrimento de las de los bancos y cooperativas de crédito. Fenómeno éste que se reproduce a nivel provincial. Entre las razones, el propio origen histórico de las cajas de ahorros que nacen para promover el ahorro de las economías más modestas, el crecimiento económico español, el desarrollo de amplias capas de clase media con creciente capacidad de ahorro que posibilitan el crecimiento de entidades con fuerte enraizamiento territorial. Todo ello coadyuvado por una red comercial muy densa que utiliza la cercanía al cliente como elemento de competencia y barrera frente a posibles competidores.

En el periodo 1999-2005, el crédito crece en la provincia de Alicante a ritmos más fuertes que en España o la Comunidad Valenciana impulsado por la fuerte demanda del sector construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda.

Desde 1991 las cajas de ahorros han ganado cuota de mercado en créditos al sector privado residente. Esta ganancia se explica principalmente por la penetración de las cajas foráneas que han venido realizando durante los últimos años un importante esfuerzo en la captación de clientes de activo como una forma de penetrar en el mercado. El elemento diferencial de la provincia de Alicante respecto al conjunto español es el mayor peso de las cajas.

De los datos disponibles relativos a la distribución provincial en la Comunidad Valenciana del crédito de las cajas de ahorros autóctonas, se desprende que, en 2007 casi tres cuartas partes del crédito concedido por éstas está financiando por

una u otra vía al sector de la construcción, de forma que tan solo este sector ha ganado peso, en lo que va de década en el total del crédito concedido.

Hasta 1997 el valor de los depósitos que el sistema bancario alicantino captaba de sus depositantes era superior al valor de los créditos concedidos. Este saldo cambia de signo a partir de 1998, en que por primera vez el importe de los créditos supera al de los depósitos, creciendo de forma intensa a lo largo de toda la década. La fuerte demanda de crédito, ligada en buena parte al sector de la construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda, se dibuja como el principal factor de esta expansión crediticia. No se trata de un fenómeno privativo de Alicante o Comunidad Valenciana, sino que tiene carácter nacional.

El número de entidades de depósito que operan en la provincia de Alicante ha venido aumentando en los últimos años situándose en el año 2006 en 51 entidades. Sin embargo, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito ha tenido un comportamiento diferente. El número de bancos se mantiene estable en el periodo 2000-2006. El número de cajas de ahorros instaladas en la provincia ha aumentado de manera continua en los últimos años, debido exclusivamente a la implantación de cajas foráneas, como consecuencia del proceso de expansión iniciado tras la liberalización de la apertura de oficinas a finales de los 80.

El patrón de crecimiento que presentan las oficinas de las entidades de depósito en la provincia de Alicante es el mismo, en términos generales, que el que se aprecia para la Comunidad Valenciana y para España.

Comparando el distinto comportamiento que han seguido bancos y cajas en relación con la extensión de sus redes comerciales, los bancos no han incrementado su red de oficinas en términos netos en los últimos 16 años. En contraste, la red de sucursales de las cajas de ahorros no ha dejado de crecer en todo el periodo referido. Por lo que se refiere a la provincia de Alicante a partir del año 2000 el sector de cajas cuenta con una red más numerosa que el de los bancos. Por otro lado, las oficinas de cajas foráneas crecen a mayor ritmo que las de cajas autóctonas por lo que cabe esperar que en un plazo no muy largo estas últimas tengan una red más extensa que las primeras.

Caja Mediterráneo está expuesta a la evolución del precio de los bienes inmuebles en varios de sus negocios, principalmente, la financiación de compra de viviendas mediante créditos hipotecarios, la financiación a promotores o proyectos inmobiliarios y una cartera propia de participaciones minoritarias en proyectos de desarrollo inmobiliario.

Esta elevada concentración de la cartera crediticia de CAM en la financiación de la construcción y la promoción inmobiliaria presenta un importante nivel de riesgo que requiere no solo una fuerte vigilancia y una intensificación de los controles internos, sino un incremento de las provisiones para insolvencias ante la evidencia de la crisis financiera y la marcada contracción del mercado inmobiliario, especialmente intensa en la provincia de Alicante.

La calidad de los activos va a continuar deteriorándose rápidamente como consecuencia del debilitamiento de la situación económica en España y en la provincia de Alicante, con aumento del desempleo, presión sobre los precios de los inmuebles y tipos de interés más altos.

El empeoramiento de la calidad de los activos continuará erosionando los colchones que CAM ha constituido a lo largo de estos años y que requerirá provisiones para préstamos de dudoso cobro importantes. El impacto de una tasa de morosidad creciente sobre los resultados de grupo CAM puede ser muy significativo, atendiendo a los importes alcanzados por las inversiones crediticias.

Si los precios del mercado inmobiliario cayesen de forma significativa, se reducirá el valor de los activos que garantizan la cartera de préstamos hipotecarios y, por tanto, aumentaría el riesgo de no recuperar toda la deuda en caso de tener que ejecutar las garantías, generando importantes pérdidas.

Por otro lado, la debilidad de la demanda inmobiliaria puede afectar negativamente al valor de la cartera de participación en proyectos inmobiliarios. En caso de dificultades financieras de las sociedades participadas por CAM o de sus socios en éstas, la viabilidad de los proyectos y empresas podría verse comprometida, con un impacto muy negativo sobre los intereses de ambas entidades.

Con motivo de la crisis de las hipotecas *subprime* iniciada en Estados Unidos hace ahora un año, se ha acentuado el elevado nivel de competencia del sistema financiero internacional. Las entidades financieras se han visto en la necesidad de intensificar sus acciones para captar recursos financieros tanto en el mercado de

capitales nacional como en el internacional, lo que ha provocado un incremento de los costes financieros que va a tener su reflejo en la cuenta de resultados afectando por tanto negativamente a CAM en su negocio, en su situación financiera y en sus resultados operativos.

El crecimiento experimentado por CAM en los últimos años, sumado a la tendencia de los clientes del sector bancario a dirigir sus ahorros no tanto a los depósitos bancarios como a otros productos financieros, han exigido de la caja un mayor recurso a la financiación en los mercados monetarios y de capitales.

La capacidad para obtener fondos en los mercados financieros se ve afectada por las condiciones generales de los mercados, las expectativas relativas a la evolución del sector bancario y en particular por la evolución de CAM, así como por la variación a la baja de la calificación crediticia de la entidad.

Caja Mediterráneo debe acometer una nueva estrategia de diversificación de su actividad crediticia que se traduzca en una pérdida de peso relativo de la construcción y la promoción inmobiliaria en el conjunto de financiación concedida, con apuestas más decididas por el negocio de la PYME, que constituye el grueso del entramado empresarial alicantino.

Por otro lado, en un momento en que la competencia va a adquirir una dimensión más europea, incluso mundial, la expansión internacional es una alternativa válida para CAM, ya que va a fomentar la diversificación de riesgos y de los ingresos percibidos, contribuyendo así a mitigar el riesgo de negocio.

Así, tras la caída del negocio en España es de esperar que la aportación al beneficio de las inversiones en el extranjero ganen peso en los próximos años.

De hecho, CAM ha aprovechado la bonanza económica para iniciar la expansión internacional con la apertura de ocho sucursales repartidas por América, Europa y Asia. Además, CAM ha demostrado un buen hacer en ámbitos de negocio como el hipotecario, que en otros países, ofrecen oportunidades de crecimiento muy intensas.

En cualquier caso, este eventual proceso ha de estar basado en la prudencia. Resulta necesario introducir una reflexión sobre la conveniencia de una posible fusión de Caja Mediterráneo como alternativa a la expansión a través de oficinas o vía proceso de internacionalización.

La experiencia reciente y las previsiones disponibles subrayan varios desafíos importantes para las cajas de ahorros españolas. Algunos de ellos relacionados con

la fuerte concurrencia competitiva y la apertura de los mercados; otros con la dinámica interna de transformación del negocio de las cajas y con las demandas crecientes de la economía y la sociedad española, y otros con los cambios de regulación prudencial asociados a Basilea II y a las nuevas normas contables internacionales, y del mercado de valores.²⁰ La fuerte rivalidad con que se despliega el negocio bancario en nuestro país y la presión permanente que ejerce sobre la rentabilidad de las entidades, exige de nuevo una intensificación de los esfuerzos de las Cajas de Ahorros españolas para mejorar su eficiencia y garantizar el desenvolvimiento sostenido de su negocio.

El camino para lograrlo pasa, por la mayor dimensión de las entidades, con lo que la fusión adquiere actualmente gran relevancia como dispositivo de racionalización, sea entre entidades radicadas en un misma comunidad autónoma o en varias, con el fin de reducir el peso relativo de sus servicios centrales, abordar una renovación de sus plataformas técnicas, acceder a nuevos clientes y mercados y, desde luego, ampliar sus capacidades para diversificar riesgos. Con todo lo que implica de mejora de su rentabilidad y solidez financiera.

Por tanto, la conveniencia y oportunidad de una fusión de CAM y otra caja de ahorros no debería ser descartada como opción estratégica alternativa a la expansión a través de oficinas o expansión internacional. Lógicamente este tipo de operación habría de guiarse por los mismos parámetros de racionalidad económica y financiera que otro tipo de estrategia y contribuir a incrementar el grado de eficiencia de CAM.

CAM ha venido desarrollando un modelo de banca minorista, basada en la búsqueda de una mayor proximidad al cliente de forma que el resto de canales de distribución (Internet, banca telefónica, banca móvil, etc) actúan de forma complementaria y no sustitutiva. CAM no debe descuidar el desarrollo del resto de canales que permiten a ambas partes maximizar la relación.

Por otro lado, si bien CAM ha conseguido importantes avances en eficiencia, en situaciones como la actual es cuando el control de costes se hace más relevante. Así, es necesaria una continua mejora de la productividad, basada en las ventajas de la plataforma tecnológica. Para ello, es también importante explotar las economías de escala, que se alcanzan a través de un tamaño crítico de mercado.

²⁰ J. Pérez y L. Rodríguez (2007), p. 87-88.

Por último, se plantea la posibilidad de que Caja Mediterráneo, al igual que otras entidades de depósito españolas, estudie la adquisición de cartera de activos inmobiliarios de sus clientes como medida que permita evitar el impago de las deudas de clientes-deudores de CAM pertenecientes al sector inmobiliario. Estas compras que tendrían carácter temporal se podrían instrumentar a través de las sociedades inmobiliarias pertenecientes a Grupo CAM.

Respecto del capital riesgo, según datos extraídos del Informe 2008 de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo, referidos al ejercicio 2007, la Comunidad Valenciana fue receptora de tan solo el 1,5% del total invertido por las compañías de capital riesgo en España.

Consideramos que el capital riesgo está subdesarrollado en la provincia de Alicante, por lo que existe un gran potencial de crecimiento para este sector.

Pensamos que, desde la Administración debe promoverse el desarrollo de sociedades de capital riesgo que ejerzan su actividad en la Comunidad Valenciana, y en particular en Alicante, con el fin de ampliar la oferta y facilitar el acceso a la financiación de las empresas, de forma que potenciando las posibilidades de nuestro tejido productivo, se contribuya al desarrollo económico, a la creación de empleo y a la generación de riqueza en la provincia.

Asimismo, es fundamental que junto con las instituciones públicas, las asociaciones empresariales y las propias sociedades y gestoras de capital riesgo a través de su asociación divulguen de manera más activa la figura de capital riesgo entre el empresariado de la provincia.

En cualquier caso, resulta evidente que, la actual crisis financiera internacional está afectando también a la actividad de capital riesgo. El comportamiento cíclico de este sector en consonancia con el ciclo económico, está ralentizando el importante avance que en los últimos años se ha observado en materia de capital riesgo en España, y va a suponer un retardo de su desarrollo en la provincia.

En relación con la actividad desarrollada por el Instituto Valenciano de Finanzas en la provincia de Alicante entendemos que es imprescindible, planificar a medio y largo plazo las actuaciones crediticias y de inversiones del IVF en relación con la economía alicantina con, al menos, los siguientes objetivos:

Aumentar sustancialmente las dotaciones disponibles para financiación a largo plazo.

Dedicar, en este tipo de créditos, la cuota proporcional adecuada a Alicante, duplicando, al menos, las cifras históricas mencionadas del 15%.

Ampliar los acuerdos para cofinanciación con las entidades de crédito.

Comunicar los planes previstos y contar en su difusión con la participación de las instituciones alicantinas. Se trata de que las PYME conozcan y tengan facilidad de acceso a éstas líneas.

Crear y potenciar nuevos fondos de capital riesgo

Dinamizar el capital riesgo en las comarcas alicantinas mediante campañas de comunicación e información entre el empresariado.

En cuanto a la actividad de la Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana en Alicante, podemos decir que la actividad de la SGR es en sí misma y en todo momento beneficiosa para sus socios pues mediante la concesión de aval les facilita el acceso a la financiación bancaria y mediante sus funciones de información y asesoramiento les permite obtener las mejores condiciones posibles. Pero es más, en condiciones de restricción crediticia como las que desde mediados de 2007 padece nuestra economía, la actividad avalista de la SGR puede representar un importante alivio para la PYME y la posibilidad de obtener una financiación que de otro modo les estaría vetada.

Tan solo el 2,4 por ciento de las empresas valencianas con menos de 200 empleados pertenecen a la SGR. Así pues, ésta tiene ante sí un horizonte de importante crecimiento potencial que podría contribuir a aliviar las circunstancias de escasez crediticia que están sufriendo las empresas desde mediados de 2007.

Es necesario, por tanto que se acometa, desde la propia SGR así como por las instituciones públicas y privadas implicadas en su condición de socios protectores de la SGR, una intensa labor de difusión en la provincia de Alicante, que permita dar un mayor conocimiento a las PYME de los servicios prestados por la Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana.

Referencias bibliográficas:

ANUARIO ASCRI CAPITAL RIESGO (2008) Asociación española de entidades de capital-riesgo.

FEDERACIÓN VALENCIANA DE CAJAS DE AHORROS Informe anual varios años.

INFORME ANUAL CAM. Varios años

INFORME ANUAL BANCAJA. Varios años.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA (ABRIL 2008) Entidades de depósito 2007. BANCO DE ESPAÑA.

INSTITUTO VALENCIANO DE FINANZAS. Las entidades financieras de la Comunidad Valenciana Anuario varios años. .Generalitat Valenciana.

INSTITUTO VALENCIANO DE FINANZAS. Memoria de actividades varios años. Generalitat Valenciana

INFORME 2008 SURVEY . Asociación española de entidades de capital-riesgo.

SÁNCHEZ SÁNCHEZ, A. Y ORTS PÉREZ, S. (2007) Estudio de las empresas familiares de la provincia de Alicante. Generalitat Valenciana (colecció Estudis Universitaris). P 52-58.

PESPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO Nº 89 (2007) El capital riesgo y sus sociedades gestoras. Fundación de las cajas de ahorros

RUIZ MARTÍN, M. (2006) “Actividad de las entidades de capital riesgo en España” ; Comisión Nacional del Mercado de Valores, monografía nº 16, diciembre.

SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA DE LA COMUNIDAD VALENCIANA. Informe Anual varios años.

Páginas web:

www.bancaja.es

www.bde.es

www.cam.es

www.ceca.es

www.cnmv.es

www.webcapitalriesgo.com

www.ine.es

www.ivf.es

www.sgr.es