

Las cajas de ahorros andaluzas y el sector empresarial

Braulio MEDEL CÁMARA
José M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ

1. Introducción

El presente trabajo tiene como objetivo esencial ofrecer una visión de conjunto de las interrelaciones existentes entre las Cajas de ahorros andaluzas y el sector empresarial. Inicialmente se hace alusión al papel del sistema financiero en el proceso de desarrollo económico, así como a los posibles modelos de relación entre las entidades financieras y el sector real de la economía. A continuación se analiza la estructura financiera de las empresas andaluzas, y posteriormente se ofrece un inventario de las principales vías de relación entre las Cajas de ahorros y dichas empresas. El siguiente apartado contiene un análisis de la evolución de la estructura del activo de las Cajas andaluzas, con especial atención de la inversión crediticia y de la cartera de renta variable. El trabajo finaliza con una reseña de las conclusiones obtenidas.

La consecución de un proceso de desarrollo económico descansa, como es bien sabido, en la obtención de una tasa creciente de formación de capital en relación con la expansión demográfica. Para llevar a cabo dicha inversión se requiere, en primer término, disponer de recursos suficientes para tal fin y, en segundo término, proceder a su materialización efectiva. De ahí que difícilmente pueda ser exagerada la importancia estratégica del sistema financiero de cara a la articulación de un proceso de desarrollo económico.

Las instituciones financieras desempeñan un papel instrumental en dicho proceso, mediante la realización de una función esencial como es la de transformación de activos y, asimismo, la de intermediación entre ahorradores e inversores. Al propio tiempo, las entidades financieras realizan otras funciones básicas para el funcionamiento de cualquier economía, como la articulación del sistema de medios de pago.

Aunque tradicionalmente se ha admitido la existencia de una relación entre el sistema financiero y el nivel de desarrollo económico, ha sido siempre mucho más controvertido determinar el sentido de la relación, esto es, dilucidar cuál de las dos es la variable explicativa y cuál la explicada¹.

2. El papel del sistema financiero en el desarrollo: modelos de relación entidades financieras-sector empresarial.

1. Del repaso de los diversos estudios que se han ocupado de analizar la relación entre industrialización y sistema financiero, Martín, Carbó y Sáez (1995, pág. 14) concluyen llamando la atención "sobre la importancia relativamente modesta del sector financiero en los procesos de industrialización y desarrollo económico. La existencia de un sector financiero eficiente no es más que uno de los factores determinantes de los procesos de desarrollo económico e industrialización, pero su papel probablemente sea inferior al de factores tales como el marco institucional, las características del mercado laboral, la capacidad organizativa y empresarial de la economía o la existencia de flujos tecnológicos dinámicos".

Hay que reconocer que la relación en sí es ciertamente compleja y se encuentra marcada por un elevado grado de simultaneidad o reciprocidad: el crecimiento económico depende del nivel de desarrollo del sistema financiero, pero también este último depende claramente de la evolución de la economía real.

Así, suele admitirse que una economía tendrá una mayor actividad bancaria y financiera cuanto mayor sea su nivel de desarrollo económico. Esta conclusión se apoya usualmente en consideraciones tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda. Por lo que concierne a la primera de las vertientes señaladas, la oferta de ahorro y de fondos prestables tiende a aumentar con el nivel de actividad económica. A su vez, la demanda de bienes y servicios, incluyendo los servicios financieros, muestra una tendencia a aumentar con el nivel de actividad económica.

Tradicionalmente se ha venido considerando más bien que las entidades financieras habían de limitarse a canalizar de forma pasiva el ahorro de las familias hacia la inversión empresarial. En este sentido, la idea subyacente era que la causalidad en la relación iba desde el nivel de desarrollo hacia el sector financiero. Para ilustrar esta situación, algunos economistas han utilizado la expresión de que los mercados financieros eran simplemente los sirvientes de la industria.

Ahora bien, como ha señalado el profesor Carbó (1998, pág. 61), la visión tradicional que atribuía un papel secundario a los aspectos monetarios y financieros en la explicación de los procesos de crecimiento y desarrollo "ha ido cambiando paulatinamente durante las dos últimas décadas, tanto en su versión teórica como práctica, y, en la actualidad, la actividad de los mercados e intermediarios financieros es un factor explicativo central de los fenómenos reales de la economía".

En este contexto, más recientemente, viene gestándose una nueva teoría de la intermediación financiera, que atribuye a los intermediarios financieros un papel activo, y quizás dominante, en la organización de la industria. En los últimos años las entidades bancarias vienen considerándose principalmente como evaluadoras de las oportunidades de

inversión. El papel de una entidad bancaria consiste esencialmente, desde este punto de vista, en examinar proyectos potenciales a fin de determinar el riesgo y el rendimiento esperado, a partir de datos no siempre objetivos presentados por los demandantes de fondos.

A través de sus actuaciones, dichas entidades determinan en gran medida la trayectoria de las empresas, las inversiones que pueden realizarse y los productos que pueden ser introducidos en los mercados. A partir de estas consideraciones se sostiene que los países en los que el sistema financiero funciona mejor serán mejores en la evaluación de los empresarios y de las inversiones, lo que permitirá una asignación del ahorro a los proyectos más eficientes y productivos más adecuada que la realizada por países con sistemas financieros menos efectivos.

No obstante, esa función estratégica de las entidades bancarias en el sentido de examinar a los innovadores potenciales y anticipar el poder de compra necesario a los más prometedores ya fue señalada por Schumpeter al calificar a los banqueros como los porteros del desarrollo económico capitalista.

Por lo que concierne a la relación entre las entidades de crédito y el sector empresarial, históricamente, los sistemas financieros de los países occidentales desarrollados han respondido a dos grandes modelos: por una parte, el modelo anglosajón, basado en el mercado, en el que las entidades de depósito cumplen esencialmente una función de intermediación financiera, sin ninguna implicación directa con el sector real de la economía; por otra parte, el modelo de banca universal, en el que las entidades de depósito, además de cumplir la función de intermediación financiera, tiende a implicarse y a participar directamente en los sectores productivos. Tradicionalmente en España el sistema bancario se ha ajustado más al segundo de estos enfoques. No obstante, no han faltado intentos, hoy superados, de especializar las distintas entidades por ámbitos de actuación. Tras los desarrollos vividos a lo largo de los últimos años, en el contexto del espacio financiero europeo, se ha consolidado en nuestro país un modelo de banca universal abierto y competitivo².

2. Vid. Martín, Carbó y Sáez (1995, pág. 18).

3. La estructura financiera de las empresas andaluzas

El esquema 1 ofrece una relación de las distintas fuentes de financiación empresarial, cuya utilización se ve condicionada por el tamaño así como por las distintas fases de la vida de la empresa. La financiación procedente de entidades financieras desempeña un papel de primer orden en todas las etapas de las pequeñas y medianas empresas.

El papel de los intermediarios financieros en la financiación de las empresas, de enorme trascendencia en España, es aun más acentuado en el caso de Andalucía, si consideramos la estructura financiera de las empresas españolas y andaluzas. En este sentido, según datos de la Central de Balances del Banco de España, en el año 1997, los recursos propios representaban el 43,8% del pasivo total de las empresas españolas, mientras que en las empresas andaluzas, según datos de la Central de Balances de Andalucía, los fondos propios representaban el 35,1% (cuadro 1). La dependencia de los intermediarios financieros es aun más patente en el caso de las pequeñas y medianas empresas, dada la relación que se observa entre la importancia relativa de los fondos propios y el tamaño empresarial en Andalucía: 32,1% del pasivo total en 1997 para las pequeñas empresas, 34,0% para las medianas y 38,7% para las grandes.

4. Cajas de ahorros y empresas: distintas vías de relación

En el marco del modelo de banca universal vigente en España, las Cajas de ahorros andaluzas mantienen un amplio entramado de relaciones con las empresas andaluzas, en el que pueden diferenciarse al menos las siguientes modalidades:

- Financiación empresarial: Corresponde al canal tradicional y típico a través del que las Cajas como intermediarios financieros facilitan recursos a las empresas para atender sus necesidades de financiación en sus diferentes

facetas (activo fijo, circulante, tesorería, descuento comercial...). La favorable posición de las Cajas de ahorros en el ámbito de la financiación empresarial ha sido destacada por diversos analistas. A este respecto, el profesor Maroto (1998, pág. 158) sostiene que tales entidades "disponen, en mayor medida que cualquier otra institución financiera, de unos lazos con su entorno territorial de actuación que les permite un perfecto conocimiento de las capacidades de ahorro y de inversión productiva de sus clientes".

El cuadro 2 ofrece un sucinto inventario de la oferta de productos financieros de las Cajas de ahorros al sector empresarial³.

- Financiación de programas sectoriales: En el marco de convenios con entidades públicas o privadas, o al margen de éstos, las Cajas andaluzas cuentan con una larga tradición en la financiación de programas sectoriales, como los de vivienda, sector agrario, pequeñas y medianas empresas, etc. Dentro de los convenios específicos de la Comunidad Autónoma de Andalucía, el de mayor alcance es el que, desde el año 1983, viene concertando la Junta de Andalucía con las entidades financieras, que contempla una línea específica para pymes. En el año 1990, el montante total comprometido a través de dicha línea ascendía a 42.000 millones de pesetas, del que un 28,3% correspondía a las Cajas andaluzas. En el ejercicio 1999 el compromiso total se elevaba a 59.950 millones de pesetas, con una participación de las Cajas andaluzas del 33,0%.
- Ayuda a la reestructuración de empresas.
- Financiación de proyectos de riesgo: Con independencia de las fórmulas tradicionales de financiación, las Cajas vienen participando en la financiación de nuevos proyectos de inversión, a través de fórmulas como la de la project finance, en virtud de la cual un proyecto se financia con la única garantía de los recursos generados (cash flow) por la explotación del propio proyecto.

3. Un análisis de las actuaciones de las cajas de ahorros orientadas a las pymes se realiza en Castelló (1991; 1994).

- Prestación de servicios: Al margen de la aportación de recursos financieros, las Cajas andaluzas prestan una amplia gama de servicios al sector empresarial en distintas vertientes (medios de pagos, transacciones exteriores, domiciliación de nóminas, cobro de recibos, pago de impuestos, tramitación de ayudas públicas, servicios electrónicos, etc.).
- Creación de empresas propias: Dentro del proceso de diversificación de actividades, las Cajas han asumido asimismo la responsabilidad de crear empresas propias, bien individualmente o a través de alianzas, a fin de garantizar la prestación de servicios auxiliares imprescindibles para el desarrollo de su actividad ordinaria dentro del sector (tasaciones inmobiliarias, tramitaciones, gestión de carteras...), complementar su oferta de productos financieros y de seguros (compañías de seguros, gestoras de planes de pensiones...), o promover actividades de interés social y cultural (clubes deportivos...), etc.
- Participaciones empresariales: Las Cajas de ahorros están igualmente presentes en el capital de un amplio elenco de empresas de los más variados sectores (telecomunicaciones, autopistas, inmobiliario, hotelero, ocio, financiero, agroalimentario...) como una forma de tener una implicación directa con la actividad productiva y apoyar proyectos relevantes, directa o indirectamente, para el desarrollo económico de su ámbito territorial de actuación.
- Promoción de empresas: El apoyo a nuevos proyectos empresariales en su fase de arranque y consolidación es otra de las líneas de actuación a la que las Cajas andaluzas conceden una importancia estratégica, como corrobora su participación en numerosas sociedades y fondos de capital riesgo.

5. El activo de las Cajas de ahorros andaluzas y el sector empresarial

5.1. El marco regulador

A lo largo del período 1962-1977, el sistema financiero español estuvo caracterizado por un alto grado de intervencionismo público que determinó que la configuración del balance de las entidades de crédito no fuera el resultado de decisiones de mercado libremente adoptadas, sino producto en gran medida de las obligaciones impuestas por la regulación, que dejaba escaso margen para la libre asignación de los recursos captados, particularmente en el caso de las Cajas de ahorros⁴. Así, mientras que el Estatuto de las Cajas de ahorros populares, aprobado por Decreto de 14 de marzo de 1933, establecía un límite máximo a las inversiones en fondos públicos con carácter obligatorio que no podía exceder del 30% del saldo de imposiciones, el Decreto 715/1964, de 26 de marzo, permitía fijar el porcentaje de fondos públicos de estas entidades hasta un 60% de sus recursos ajenos⁵. Si a lo anterior se añaden los préstamos de regulación especial, el porcentaje de recursos determinados públicamente ascendía al 80% de los recursos ajenos de las Cajas⁶. Los porcentajes correspondientes a los distintos tramos del coeficiente de inversión obligatoria fueron objeto de variación a lo largo del los años. Baste señalar aquí que en el momento del inicio del proceso de liberalización, en el año 1977, aún ascendía a un 67%. La Orden de 23 de julio de 1977 introdujo un ligero reajuste de los porcentajes y fijó un calendario de reducciones escalonadas que debía terminar en 1984 para el subcoeficiente de fondos públicos, con un nivel 25%, y en 1982 para el de préstamos de regulación especial, con un nivel del 10%⁷. Más adelante, tras una serie de disposiciones a mediados de los años ochenta, el Decreto 37/1989 estableció un calendario de reducción progresiva del coeficiente de inversión obligatoria hasta su total eliminación el 31 de diciembre de 1992, justo antes del inicio del Mercado Único Europeo⁸.

4. Al respecto puede verse Martín Rodríguez y Martín Mesa (1993, pág. 474).

5. Vid. Latorre (1997, pág. 214).

6 Vid. Poveda (1984, pág. 408),

7 Vid. Martín, Carbó y Sáez (1995, pág. 31).

8 Vid. Latorre (1997, págs. 215-217).

5.2. Estructura del activo

El cuadro 3 y el gráfico 1 muestran la evolución de la estructura del activo de las Cajas de ahorros andaluzas a lo largo de la década de los noventa. El rasgo más significativo que se observa es el importante aumento del peso relativo de la inversión crediticia, especialmente en la segunda parte de los años noventa, que la ha llevado a representar cerca del 70% del balance total al finalizar el año 1999. La cartera de valores de renta fija sigue ocupando el segundo lugar en orden de importancia, si bien su participación ha descendido casi a la mitad, concretamente desde el 23,0% en diciembre de 1990 al 12,8% en diciembre de 1999. En contraposición, la cartera de valores de renta variable, que partía de una posición marginal (0,6% en 1990) se sitúa en el 3,3% del balance en 1999, tras haber multiplicado por 12,6 su magnitud absoluta, en tanto que el activo total, en el mismo período, se ha multiplicado por 2,4. El creciente peso de la inversión crediticia ha determinado un retroceso relativo de la tesorería, especialmente apreciable si se analiza la estructura del activo con neteo de las posiciones deudas con entidades de crédito. Por último, el inmovilizado, que alcanzó una cota máxima a comienzos de los noventa, se mantiene por debajo del 4% en la actualidad.

5.3. Inversión crediticia

Las últimas décadas han sido testigos de transformaciones en el seno del sistema financiero andaluz⁹. Tales transformaciones se han manifestado, entre otros aspectos, en una profunda recomposición del mapa financiero regional. Por lo que respecta a la evolución de las cuotas de mercado de la inversión crediticia del sector privado, por grupos de entidades, ésta aparece reflejada en el gráfico 2. Puede constatar el avance de las Cajas de ahorros y cooperativas de crédito andaluzas, exponentes del sistema financiero andaluz propiamente dicho, que, a finales del año 1999, canalizaban el 46,3% del crédito total del sistema bancario al sector pri-

vado en Andalucía, con una ganancia de cuota de mercado de 13,3 puntos desde 1991.

El crédito concedido por las Cajas andaluzas al sector privado ascendía a la suma de 3,3 billones de pesetas en diciembre de 1999. El detalle por sectores productivos se recoge en el cuadro 4. La inversión crediticia de las Cajas andaluzas está dominada por el sector de la vivienda y la construcción, al que se destina más de la mitad del total (53,8%). El peso de la financiación otorgada a los sectores agrario e industrial es prácticamente coincidente (6,5%). Por su parte, el sector terciario es destinatario del 13,5% del total de los créditos concedidos por las referidas entidades. El crédito directo a particulares representa un 15,2% del total. El 4,2% restante no es objeto de clasificación específica. Los porcentajes sectoriales son claramente distintos si circunscribimos el análisis al conjunto de la financiación otorgada directamente a las actividades productivas: sector agrario, 17,3%; industria, 16,9%; construcción, 22,0%, y servicios, 43,8% (cuadro 5).

5.4. Participaciones empresariales

La toma de participaciones por entidades de crédito puede encontrar justificación en diferentes puntos de vista¹⁰:

- Dichas participaciones pueden estar motivadas por la búsqueda de una determinada rentabilidad, que la entidad abordará en el marco del denominado trade-off rentabilidad-riesgo: la obtención de una mayor tasa de rendimiento exige, ceteris paribus, asumir un mayor riesgo.
- La adquisición de información directa sobre las empresas a las que se aportan recursos financieros, con objeto de quebrar la asimetría informativa existente entre prestatarios y prestamistas¹¹. La intervención en los órganos de administración de las empresas participadas permite, por otro lado, un conocimiento directo del alcance e

9 Al respecto puede verse Medel y Domínguez (1999).

10 Martín, Carbó y Sáez (1995, págs. 5-11) ofrecen una síntesis del análisis de la toma de participaciones accionarias por entidades financieras en el marco de la teoría de la empresa bancaria.

11 El problema de la opacidad de la información suele ser destacado como una de las características básicas en la financiación de la pequeña empresa. Vid. Udell y Berger (1999, pág. 4).

- implicaciones de las decisiones que pueden adoptarse, además de la participación en éstas.
- La ampliación de relaciones con las empresas puede permitir la realización de economías de gama o de alcance. La generación de negocio inducido a raíz de la participación en proyectos empresariales es una ventaja que asimismo puede obtenerse.
 - La regulación de la actividad ha condicionado, cuando no determinado, históricamente la actuación de las entidades financieras, como antes se ha señalado. Excluida la posibilidad de establecer coeficientes obligatorios de inversión, la normativa en materia de recursos propios sí puede condicionar la composición de los activos de las entidades de crédito. A este respecto, como señala el profesor Carbó (1995, pág. 108), la normativa vigente sobre recursos propios, no obstante su avance metodológico, introdujo una penalización, en términos del consumo de recursos propios, para los activos dedicados a la financiación productiva, fundamentalmente créditos y participaciones¹².
- La liberalización del sector servicios.
 - La privatización de empresas públicas.
 - La caída de los márgenes financiero y ordinario del sector bancario, y la consiguiente necesidad de buscar inversiones de mayor rentabilidad para los recursos ajenos captados.

Por otra parte, la importancia relativa de la cartera de valores de renta variable muestra una relación positiva, con alguna excepción, con el tamaño de las Cajas de ahorros, según puede observarse en el gráfico 3. La relación es especialmente clara en el caso de las entidades de mayor tamaño.

El cuadro 6 muestra la evolución de la cartera de renta variable de las Cajas de ahorros andaluzas a lo largo del período 1993-1999, con arreglo a la clasificación establecida por la normativa del Banco de España¹³. Las participaciones en sentido estricto, en línea con lo dispuesto por el artículo 185.1 la Ley de Sociedades Anónimas, corresponden a "los derechos sobre el capital de otras sociedades que, creando con éstas una vinculación duradera, están destinadas a contribuir a la actividad de la sociedad". En el caso de las acciones, no se contempla ningún vínculo especial. Al margen del crecimiento absoluto y relativo de dicha cartera, el rasgo más destacable concierne al aumento de las participaciones, que pasan de representar un 7,7%

Con independencia de la desregulación financiera, diversas circunstancias han contribuido a estimular las participaciones empresariales no financieras de las Cajas de ahorros. A este respecto, el profesor Cals (1998, págs. 91-92) destaca los tres siguientes hechos:

12 Las entidades de crédito deben mantener en todo momento un coeficiente de solvencia no inferior al 8%, calculado sobre las cuentas patrimoniales, los compromisos y las demás cuentas de orden que presenten riesgo de crédito. Tales partidas son objeto de ponderación previa con coeficientes del 100% (aplicable a las acciones y participaciones y créditos sin garantía hipotecaria de vivienda), 50% (créditos con garantía hipotecaria de viviendas), 20% (activos frente a comunidades autónomas y corporaciones locales españolas, entre otros), y 0% (activos frente al Estado, entre otros).

13 De acuerdo con lo establecido por la Circular 4/1991 del Banco de España, la cartera de renta variable de las entidades de crédito está compuesta por las siguientes categorías: "a) Participaciones en el grupo, correspondientes a las empresas y entidades a las que se refiere el artículo 5 del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de julio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras. b) Participaciones, correspondientes a las empresas y entidades a las que se refieren el artículo 185 de la Ley de Sociedades Anónimas, el artículo 47, apartado 3, del Código de Comercio, y el artículo 5 de las Normas para formulación de cuentas anuales consolidadas (Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre). c) Otras acciones y títulos que representen partes del capital de otras sociedades, aportaciones al capital social de cooperativas y cuotas participativas y asimiladas. Con ellas se incluirán las participaciones en fondos de inversión mobiliaria".

Los grupos consolidables de entidades de crédito están integrados básicamente por: Entidades financieras (excepto aseguradoras); Sociedades instrumentales cuya actividad suponga la prolongación del negocio de una entidad financiera o consista fundamentalmente en la prestación a entidades del grupo de servicios auxiliares (tenencia de inmuebles o activos materiales, prestación de servicios informáticos, de tasación, de representación, de mediación u otras similares); Sociedades multigrupo (financieras e instrumentales) (participación igual o superior al 20%). Por otro lado, el concepto de participación previsto en el artículo 185 de la Ley de Sociedades Anónimas se refiere a posesiones de, al menos, el 20% del capital de otra sociedad, o del 3% si ésta cotiza en Bolsa.

en el año 1993 a un 23,6% en 1999, en detrimento del peso relativo del capítulo de acciones y otros títulos de renta variable. Por último, las participaciones en empresas del grupo, que comparten una unidad de decisión, mantienen una importancia relativa similar a lo largo del período analizado.

El cuadro 7 muestra la composición sectorial de las participaciones empresariales (en sentido amplio) de las Cajas de ahorros andaluzas a finales del ejercicio 1998, según la información recogida en las Memorias Anuales de dichas entidades, correspondiente a una inversión total ligeramente superior a los 100.000 millones de pesetas. De otro lado, el cuadro 8 contiene una relación de empresas donde las Cajas andaluzas en su conjunto, en la referida fecha, mantenían participaciones con un valor contable superior a 100 millones de pesetas.

7. Conclusiones

El trabajo realizado permite poner de relieve los siguientes aspectos:

1. En contraposición con la visión tradicional que atribuía un papel secundario al sector financiero en el proceso de desarrollo económico, en la actualidad existe un creciente reconocimiento de la importancia de los aspectos financieros en la explicación de los fenómenos económicos reales. Un especial énfasis recae en la función de los intermediarios financieros en la evaluación de los proyectos de inversión.
2. La financiación procedente de entidades financieras desempeña un papel de primer orden en todas las etapas de las pequeñas y medianas empresas. Las características de la estructura financiera empresarial en Andalucía tienden a acentuar aun más la importancia de dicha financiación.
3. Las Cajas de ahorros andaluzas mantienen un amplio entramado de relaciones con las empresas andaluzas que trascienden mucho más allá del ámbito estricto de la intermediación financiera. Dicho conjunto de relaciones se sustenta en la vocación territorial de las Cajas y en su profundo enraizamiento en la realidad socioeconómica regional.
4. La actuación inversora de las Cajas de ahorros en España se ha visto condicionada históricamente por una estricta regulación que determinaba en gran medida la configuración del activo de tales entidades. A raíz del proceso de liberalización, ya plenamente culminado, la estructura del balance de las Cajas andaluzas ha registrado importantes transformaciones, con una mayor inclinación hacia las inversiones en créditos y en valores de renta variable, que, en su conjunto, han ganado catorce puntos porcentuales dentro del activo total entre diciembre de 1990 y diciembre de 1999.
5. El análisis del crédito concedido por las Cajas andaluzas al sector privado muestra la importancia de la financiación al sector de la vivienda y la construcción. Por otro lado, el desglose de la inversión crediticia directamente concedida a actividades productivas evidencia un alto equilibrio en su composición sectorial.
6. A finales de 1999, la cartera de renta variable de las Cajas andaluzas presentaba un valor contable de 167.604 millones de pesetas, cifra equivalente a 12,6 veces la existente a finales de 1990. Al margen de dicho crecimiento, el rasgo más destacable respecto a su composición concierne al aumento de las participaciones en sentido estricto, es decir, aquellas que reflejan una vinculación duradera con la sociedad participada, las cuales representan prácticamente una cuarta parte del total de la referida cartera de renta variable.

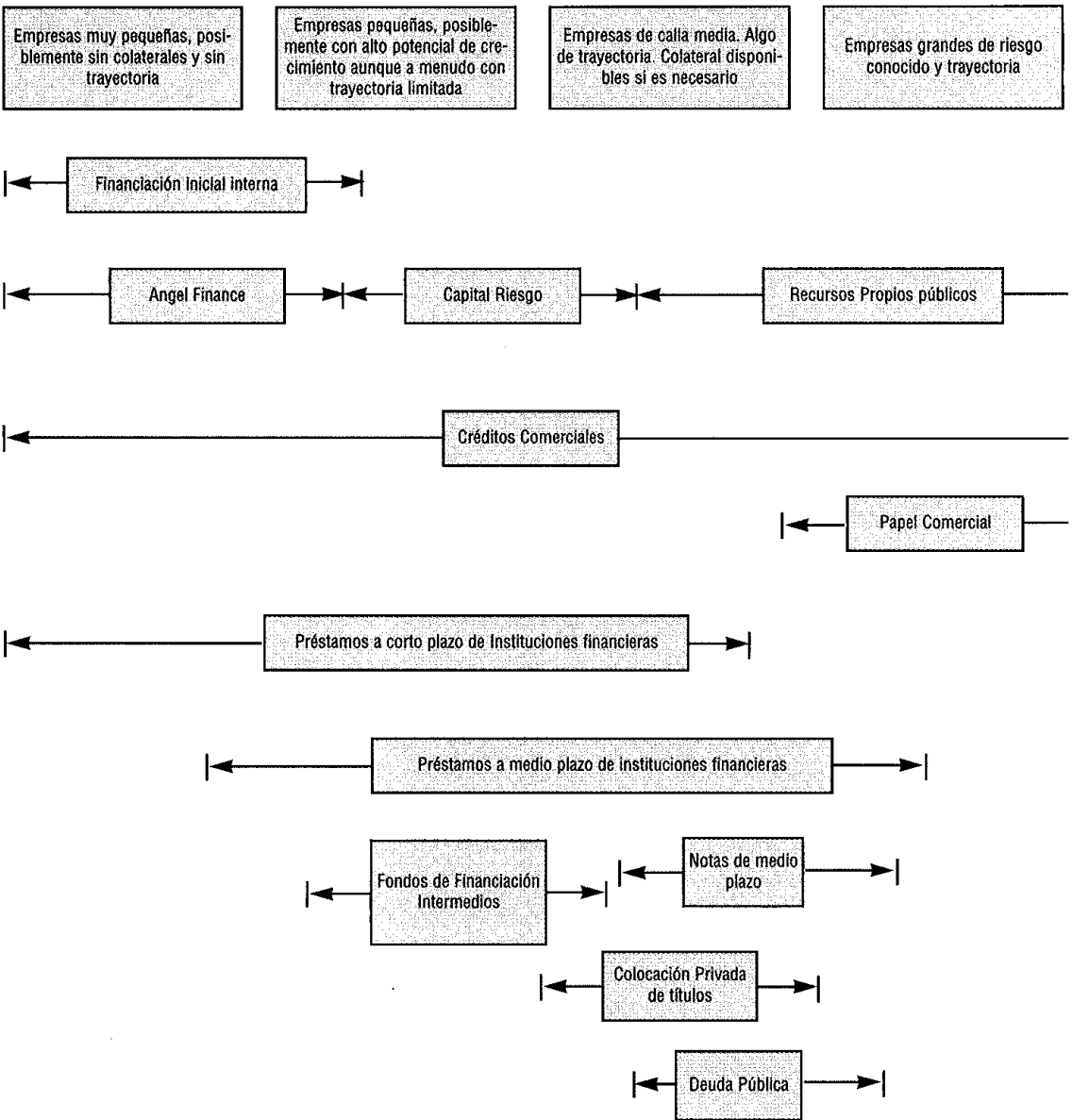
Referencias bibliográficas

BANCO DE ESPAÑA (1998): "Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras", Madrid.

CALS, J. (1998): "Las participaciones empresariales de las Cajas de Ahorros españolas", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 89-108.

- CARBÓ VALVERDE, S. (1995): "Regulación y financiación a la economía real", Papeles de Economía Española, núm. 65, págs. 107-114.
- CARBÓ VALVERDE, S. (1998): "El papel del sistema financiero en la economía real", Perspectivas del Sistema Financiero, núm. 63-64, págs. 61-69.
- CASTELLÓ MUÑOZ, E. (1991): "La oferta de nuevos productos por las Cajas de Ahorros", Papeles de Economía Española, núm. 47, págs. 121-133.
- CASTELLÓ MUÑOZ, E. (1994): "Los planes de apoyo del sistema financiero a las PYMES", Perspectivas del Sistema Financiero, núm. 48, págs. 246-254.
- CENTRAL DE BALANCES DE ANDALUCÍA (1999): "10.000 empresas. Directorio e informe económico financiero", Instituto de Fomento de Andalucía, Analistas Económicos de Andalucía, Málaga.
- LATORRE DÍAZ, J. (1997): "Regulación de las entidades de crédito en España", Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social, Madrid.
- MAROTO ACÍN, J. A. (1998): "Las Cajas de Ahorro y la financiación de las pyme. Una aproximación al caso de Andalucía", Cuadernos Económicos de Granada, núm. 7, págs. 155-179.
- MARTÍN, M.; CARBÓ, S., y SÁEZ, F. J. (1995): "Las participaciones accionarias de las entidades de depósito", Documentos de Trabajo, Fundación FIES, núm. 114.
- MARTÍN RODRÍGUEZ, M., y MARTÍN MESA, M. (1993): "Sistema financiero", en M. Martín Rodríguez (dir.), "Estructura Económica de Andalucía", Espasa-Calpe, Madrid, págs. 459-497.
- MEDEL CÁMARA, B., y DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (1999): "El sistema financiero andaluz, veinte años después", Boletín Económico de Andalucía, núm. 25, págs. 261-273.
- POVEDA ANADÓN, R. (1984): "El contenido de los coeficientes de inversión", Papeles de Economía Española, núm. 18, págs. 404-415.
- SÁEZ FERNÁNDEZ, F. J.; MARTÍN RODRÍGUEZ, M., y CARBÓ VALVERDE, S. (1994): "Ciclo económico, dimensión y cartera de renta variable de las entidades de depósito en España: algunas consideraciones", Perspectivas del Sistema Financiero, núm. 48, págs. 228-235.
- SANCHÍS PALACIO, J. R.; PUIG BLANCO, F., y SORIANO HERNÁNDEZ, J. F. (1998): "Las relaciones banca-industria en España. Un estudio empírico sobre las participaciones de las entidades de crédito en el capital de las empresas no financieras", Perspectivas del Sistema Financiero, núm. 63-64, págs. 83-102.
- UDELL, G., y BERGER, A. N. (1999): "Panorámica de la financiación de la pequeña empresa", Análisis, octubre-noviembre, págs. 3-30.

Esquema 1. FUENTES DE FINANCIACIÓN Y TAMAÑO EMPRESARIAL



FUENTE: Udell y Berger (1999).

Cuadro 1. ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ANDALUZAS (% s/el pasivo total)

	1995	1996	1997
FINANCIACIÓN PERMANENTE	56,3	56,5	56,6
Fondos propios	31,6	35,0	35,1
Recursos ajenos l/p	22,0	18,7	18,7
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2,7	2,8	2,9
ACREEDORES A CORTO PLAZO	43,7	43,5	43,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0

FUENTE: Central de Balances de Andalucía.

Cuadro 2. OFERTA DE PRODUCTOS FINANCIEROS DE LAS CAJAS DE AHORROS AL SECTOR EMPRESARIAL**AHORRO**

- Productos tradicionales de depósito a la vista y a plazo
- Cuentas específicas para sectores o segmentos empresariales
- Fondos de inversión
- Cesiones temporales de activos
- Gestión de patrimonios

PREVISIÓN

- Planes de pensiones
- Seguros

FINANCIACIÓN

- Inversiones
- Circulante
- Descuento Comercial
- Créditos comercio exterior
- Leasing
- Avaes
- Anticipo de subvenciones
- Préstamos sindicados

MEDIOS DE PAGO

- Tarjetas (débito, crédito, compra)
- Tarjeta de empresa

- Cajeros automáticos
- Dispensadores de efectivo
- Terminales punto de venta
- Órdenes de transferencias
- Gestiones de cobros y pagos
- Cambio de divisas
- Pago de nóminas
- Cobertura de riesgos de cambio
- Pago de impuestos y seguros sociales
- Emisión de cheques
- Domiciliación de recibos
- Buzón nocturno

SERVICIOS ELECTRÓNICOS

- Acceso a Internet
- Comercio electrónico
- Videotexto
- Banca electrónica

SERVICIOS PARAFINANCIEROS

- Cash management (gestión integral de tesorería)
- Factoring
- Asesoramiento y consultoría
- Tramitación de subvenciones y ayudas oficiales

Cuadro 3. EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS

MILLONES DE PTAS.	dic-90	dic-91	dic-92	dic-93	dic-94	dic-95	dic-96	dic-97	dic-98	dic-99
TESORERÍA	262003	289214	455849	495727	446653	597330	631785	529632	563475	505213
INVERSIONES CREDITICIAS	1181384	1354891	1518709	1581677	1728087	1883422	2104094	2481558	2895857	3450104
CARTERA VALORES RENTA FIJA	475597	445426	394559	377823	528663	529511	554551	508210	516021	643270
CARTERA VALORES RENTA VARIABLE	13271	14802	18772	26835	36520	35371	65034	140391	158495	167603
INMOVILIZADO	70558	123088	121203	124152	133990	141867	148533	161649	167775	175954
RESTO ACTIVO	63250	75133	59935	50102	55270	60982	63891	67419	78163	84634
TOTAL	2066063	2302554	2569027	2656316	2931183	3248483	3567888	3888859	4379786	5026778

PORCENTAJES SOBRE EL TOTAL	dic-90	dic-91	dic-92	dic-93	dic-94	dic-95	dic-96	dic-97	dic-98	dic-99
TESORERÍA	12,7	12,6	17,7	18,7	15,2	18,4	17,7	13,6	12,9	10,1
INVERSIONES CREDITICIAS	57,2	58,8	59,1	59,5	59,0	58,0	59,0	63,8	66,1	68,6
CARTERA VALORES RENTA FIJA	23,0	19,3	15,4	14,2	18,0	16,3	15,5	13,1	11,8	12,8
CARTERA VALORES RENTA VARIABLE	0,6	0,6	0,7	1,0	1,3	1,1	1,8	3,6	3,6	3,3
INMOVILIZADO	3,4	5,3	4,7	4,7	4,6	4,4	4,2	4,2	3,8	3,5
RESTO ACTIVO	3,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	1,8	1,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

PORCENTAJES SOBRE EL TOTAL (1)	dic-90	dic-91	dic-92	dic-93	dic-94	dic-95	dic-96	dic-97	dic-98	dic-99
TESORERÍA	10,9	11,1	11,2	15,0	11,1	13,3	12,2	10,2	8,2	3,3
INVERSIONES CREDITICIAS	58,3	59,9	63,8	62,2	61,8	61,6	62,9	66,3	69,7	73,8
CARTERA VALORES RENTA FIJA	23,5	19,7	16,6	14,9	18,9	17,3	16,6	13,6	12,4	13,8
CARTERA VALORES RENTA VARIABLE	0,7	0,7	0,8	1,1	1,4	1,2	1,9	3,8	3,8	3,6
INMOVILIZADO	3,5	5,4	5,1	4,9	4,8	4,6	4,4	4,3	4,0	3,8
RESTO ACTIVO	3,1	3,3	2,5	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,9	1,8
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Con neteo de las posiciones deudoras con entidades de crédito.

FUENTE: CECA y elaboración propia

Gráfico 1. EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS

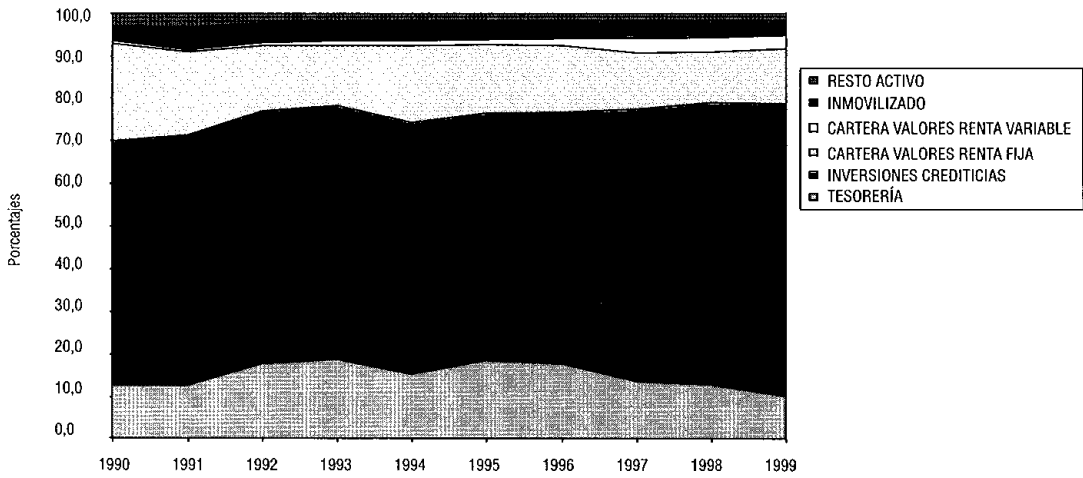
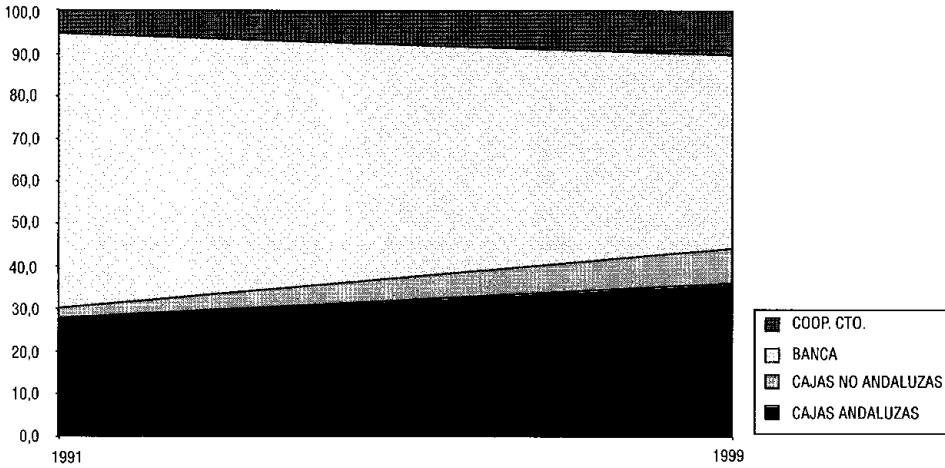


Gráfico 2. DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN CREDITICIA PRIVADA EN ANDALUCÍA POR GRUPOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO



Cuadro 4. ESTRUCTURA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS DIC-99

	MILLONES PTA	%S/ TOTAL
VIVIENDA Y CONSTRUCCIÓN	1783508	53,8
Construcción	280111	8,5
Actividades inmobiliarias	108351	3,3
Adquisición de vivienda propia	1303950	39,3
Rehabilitación de viviendas	91096	2,7
AGRICULTURA	220079	6,6
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	216951	6,5
Pesca	3128	0,1
INDUSTRIA	215936	6,5
Industrias extractivas	7737	0,2
Industrias manufactureras	160596	4,8
Producción y distrib. de energía, eléctric., gas y agua	47603	1,4
COMERCIO Y REPARACIONES	209946	6,3
SERVICIOS	239579	7,2
Hostelería	64325	1,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	41680	1,3
Intermediación financiera (excepto ent. cto.)	29517	0,9
Otros servicios empresariales	37437	1,1
Otros servicios	66621	2,0
PARTICULARES Y VARIOS	504532	15,2
Adq. Bienes consumo duradero	107569	3,2
Adquisición otros bienes y servicios corrientes	65955	2,0
Adquisición de valores	2945	0,1
Adquisición de terrenos, fincas rústicas, etc.	67203	2,0
Otras financiaciónes a familias	215586	6,5
Créditos aplic. a fin g. Ipsi	45274	1,4
OTROS- SIN CLASIFICAR	140280	4,2
TOTAL	3313860	100,0

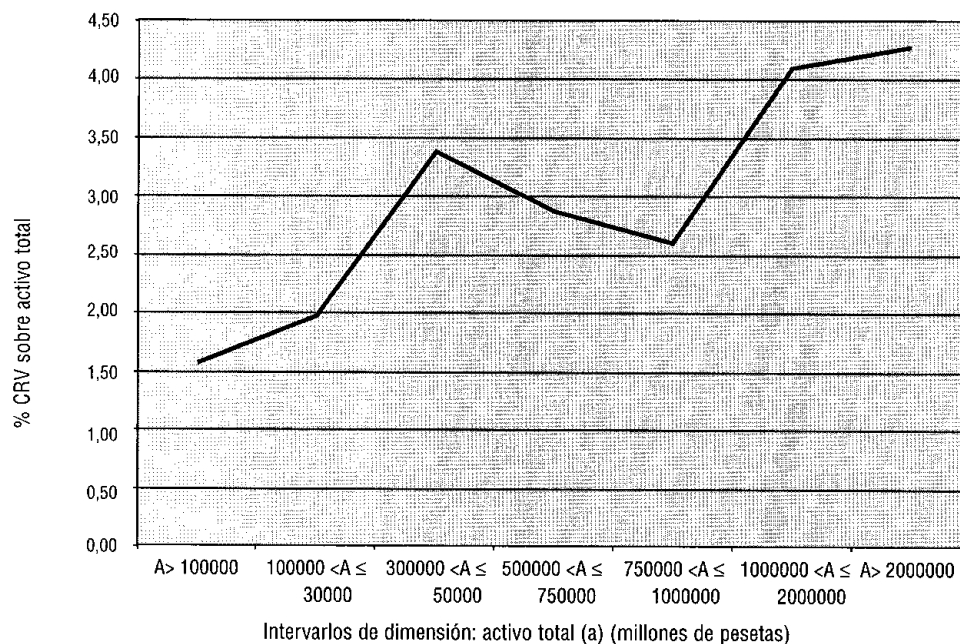
FUENTE: CECA y elaboración propia

Cuadro 5. ESTRUCTURA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS: FINANCIACIÓN ACTIVIDADES PRODUCTIVAS. DICIEMBRE DE 1999, MILLONES DE PESETAS

	%	
SECTOR AGRARIO	220079	17,3
INDUSTRIA	215936	16,9
CONSTRUCCIÓN	280111	22,0
SERVICIOS	557876	43,8
TOTAL	1274001	100,0

FUENTE: CECA y elaboración propia

Gráfico 3. CARTERA DE RENTA VARIABLE (CRV) Y DIMENSIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS



FUENTE: CECA y elaboración propia

Cuadro 6. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS (datos a 31 de diciembre de cada año, en millones de pesetas)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	9236	20521	29603	26603	47707	98002	103798	103580
PARTICIPACIONES	4601	2061	3704	4375	9656	23991	35535	39499
En entidades de crédito	522	89	219	215	1899	1920	2508	2633
Otras participaciones	4079	1972	3485	4160	7757	22071	33027	36866
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	4935	4253	5213	4393	7671	18398	19162	24525
En entidades de crédito	451	759	759	829	1139	1647	2100	2104
Otras participaciones	4484	3494	4454	3564	6532	16751	17062	22421
TOTAL	18772	26835	38520	35371	65034	140391	158495	167604

PORCENTAJES SOBRE EL TOTAL

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ACCIONES Y OTROS TÍTULOS DE RENTA VARIABLE	49,2	76,5	76,9	75,2	73,4	69,8	65,5	61,8
PARTICIPACIONES	24,5	7,7	9,6	12,4	14,8	17,1	22,4	23,6
En entidades de crédito	2,8	0,3	0,6	0,6	2,9	1,4	1,6	1,6
Otras participaciones	21,7	7,3	9,0	11,8	11,9	15,7	20,8	22,0
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO	26,3	15,8	13,5	12,4	11,8	13,1	12,1	14,6
En entidades de crédito	2,4	2,8	2,0	2,3	1,8	1,2	1,3	1,3
Otras participaciones	23,9	13,0	11,6	10,1	10,0	11,9	10,8	13,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FUENTE: CECA y elaboración propia

Cuadro 7. COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LAS PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS. (diciembre 1998.).

	millones de pesetas	%
Agroalimentario	15.490	14,76
Autopistas	9.725	9,27
Comunicación	221	0,21
Electrónica	1.057	1,01
Energía	14.426	13,74
Financiero	18.828	17,94
Informática	103	0,10
Infraestructuras / servicios locales	412	0,39
Inmobiliario	23.762	22,64
Ocio	1.051	1,00
Otros servicios	2.595	2,38
Telecomunicaciones	17.379	16,56
TOTAL	104.956	100,00

FUENTE: Memorias Anuales de las Cajas Andaluzas y elaboración propia

Cuadro 8. PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS CAJAS DE AHORROS ANDALUZAS CON VALOR CONTABLE SUPERIOR A 100 MILLONES DE PESETAS (dic. 1998)

Sociedad	Porcentaje de Participación	Sector
Aceitunas de Mesa, S.A.	30,01%	Agroalimentario
Acerinox, S.A.	0,06%	Infraestructuras / servicios locales
Activos Andaluces, S.L.	99,33%	Inmobiliario
Administración y Gestión de Personal E.T.T. ,S.A	100,00%	Servicios
Agencia de Viajes Caja San Fernando	100,00%	Ocio
Agencia de Viajes Sur'92, S.A.	97,00%	Ocio
Agropecuaria Montesierra, S.A.	99,80%	Agroalimentario
Ahorro Andaluz, S.A. Entidad Gestora de Fondos de Pensiones	100,00%	Financiero
Ahorro Corporación, S.A.	11,47%	Financiero
Ahorro Gestión Hipotecaria, S.A.	10,00%	Financiero
Alcazaba de Inversiones S.G.I.I.C., S.A.	100,00%	Financiero
Alianza Internacional de Redes Telefónicas, S.A. -AIRTEL	2,18%	Telecomunicaciones
Almofersa, S.A	65,00%	Otros
Alyga Gestión de Activos S.A.	40,00%	Inmobiliario
Analistas Económicos Andaluces, S.L.	100,00%	Servicios
Andalucía 21, F.C.R.	15,00%	Promoción
Andalucía Digital Multimedia, S.A.	21,00%	Telecomunicaciones
Andalucía Económica, S.A.	53,26%	Comunicación
Andaluza de Tramitaciones y Gestiones, S.A.	100,00%	Servicios
Aparcamientos Urbanos de Sevilla, S.A.	24,00%	Infraestructuras / servicios locales
Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario, S.A.	0,03%	Financiero
Arrendamientos La Cartuja, S.A.	99,80%	Inmobiliario
Arte, Información y Gestión, S.A.	70,00%	Otros
Asesoría y Consultoría, S.A. ACONSA	96,00%	Informática

Cuadro 8. CONTINUACION

Sociedad	Porcentaje de Participación	Sector
Autopistas del Mare Nostrum, S.A.	5,33%	Autopistas
Autopistas del Sol, Concesionaria Española S.A.	15,00%	Autopistas
Auxiliar de Gestión Patrimonial, S.A. AUGESPA	20,00%	Servicios
Azucarera Ebro Agrícolas Compañía de Alimentación, S.A.	2,64%	Agroalimentario
Baloncesto Málaga, S.A.D.	60,00%	Ocio
Banco Central Hispano Americano, S.A.	0,03%	Financiero
Banco Europeo de Finanzas, S.A.	96,42%	Financiero
Banco Nacional de Crédito Inmobiliario, S.A.	10,00%	Financiero
Banco Popular Español, S.A.	0,06%	Financiero
Cable Televisión El Puerto, S.A.	15,00%	Telecomunicaciones
Cádiz Cable, S.A.	15,00%	Telecomunicaciones
Caja de Seguros Reunidas, S.A. - CASER	12,52%	Financiero
Cajasur Entidad de Seguros y Reaseguros, S.A.	89,84%	Financiero
Cajasur Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	100,00%	Financiero
Central de Apoyo y Medios Auxiliares, S.A. - CAYMASA	70,00%	Servicios
Central Mayorista de Cajas, S.L.	64,00%	Ocio
Centro de Desarrollo Rural de Sierra de Cádiz, S.A.	25,00%	Infraestructuras / servicios locales
Centro de Estudios Turísticos, S.A.	1,57%	Ocio
Centro Deportivo Baloncesto, S.A.D.	96,19%	Ocio
Cestainmob, S.L.	70,00%	Inmobiliario
Chival Promociones Inmobiliarias, S.L.	40,00%	Inmobiliario
Chival Sur, S.L.	20,00%	Inmobiliario
Cibernos Sur, S.A.	50,00%	Servicios
Clais Asesores, S.A.	96,42%	Otros servicios
Comercial Cítricos de Huelva, S.L.	40,00%	Agroalimentario
Comerciantes Reunidos del Sur, S.A. - CREUSA	94,83%	Financiero
Compañía Andaluza de Renta e Inversiones, S.A. (CARISA)	53,40%	Inmobiliario
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (Carisa)	47,50%	Inmobiliario
Compañía de Medios y Servicios, S.A.	70,00%	Otros servicios
Compañía Sevillana de Electricidad, S.A.	1,70%	Energía
Confederación Española de Cajas de Ahorro	9,98%	Financiero
Consorcio de Jabugo, S.A.	49,00%	Agroalimentario
Consorcio Tablada, S.A.	95,00%	Inmobiliario
Corporación Empresarial Cajasur, S.A.	100,00%	Financiero
Corporación Industrial Córdoba Este, S.A.	43,35%	Infraestructuras / servicios locales
Corporación Industrial Córdoba-Norte, S.A.	32,63%	Infraestructuras / servicios locales
Corporación Industrial Córdoba-Sur, S.A.	49,19%	Infraestructuras / servicios locales
Corporación Olivarera del Sur para el Desarrollo Oleícola, S.A. (Coosur)	10,77%	Agroalimentario
Corporación UNINSER, S.A.	100,00%	Servicios
Denci E.T.T. Sur, S.A.	39,00%	Servicios
Diario Córdoba, S.A.	29,53%	Comunicación
Diario de Jaén, S.A.	25,69%	Comunicación

Cuadro 8. CONTINUACION

Sociedad	Porcentaje de Participación	Sector
Dragados, S.A.	0,06%	Inmobiliario
E.H.M. 91, S.A.	99,99%	Inmobiliario
Ebm-1 Azander, F.C.R.	17,14%	Promoción
Egida Sevillana, S.A.	40,00%	Inmobiliario
Empresa Nacional de Electricidad, S.A. -Endesa	0,16%	Energía
Equipamientos Urbanos del Sur, S.L.	30,83%	Servicios
Escuela Superior de Estudios de Empresas, S.A.	50,00%	Servicios
Escuela Superior de Hostelería de Sevilla, S.A.	62,83%	Servicios
EUROCEI Centro Europeo de Empresas e Innovación, S.A.	45,21%	Servicios
Euromedia Central de Compras y Planificación	40,00%	Comunicación
Europay 6000, A.I.E.	1,96%	Financiero
Factor Inmobiliario del Sur, S.A.	95,00%	Inmobiliario
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. -F.C.C.	0,01%	Inmobiliario
Fomento de Iniciativas Cordobesas, S.A.	33,49%	Servicios
Fomento Inmobiliario Meridional, S.A.	40,00%	Inmobiliario
Gescatalana, S.A., S.G.C.I.I.C.	100,00%	Financiero
Gesinca Inversiones, S.A.	3,05%	Financiero
Gestión de Actividades y Servicios Empresariales, S.A.	100,00%	Servicios
Gestora de Cobros y Asesoramiento, S.A. - GESCOSA	20,00%	Servicios
Grupo Cordobés de Informática Multimedia, S.L.	35,00%	Informática
Grupo de Comunicación del Sur, S.L.	25,00%	Comunicación
Hacienda La Cartuja, S.A.	35,00%	Inmobiliario
Hansa Urbana, S.A.	10,49%	Inmobiliario
Huelva Televisión Información, S.A.	40,00%	Telecomunicaciones
Iberdrola, S.A.	0,01%	Energía
Indes Desarrollo Inmobiliario, S.A.	40,00%	Inmobiliario
Infodesa, S.A.	25,00%	Informática
Iniciativas de Publicaciones e Impresión S.L.	26,50%	Comunicación
Iniciativas para el Desarrollo Deportivo, S.A.	37,21%	Ocio
Iniciativas Subbéticas, S.A.	20,00%	Otros
Iniciativas Turísticas de Cajas, S.A.	60,00%	Ocio
Inmobiliaria Acinipo, S.A.	100,00%	Inmobiliario
Inmobiliaria Alcázar, S.A.	3,63%	Inmobiliario
Inmobiliaria Unix Sur, S.A.	50,00%	Inmobiliario
Inversiones Hoster, S.A.	49,00%	Inmobiliario
Koipe, S.A.	16,44%	Agroalimentario
Lico Corporación, S.A.	10,72%	Financiero
Materiales Vegetales Avanzados, S.A.	31,50%	Agroalimentario
Naranjas del Sur, S.A. NARANSUR	40,00%	Agroalimentario
Nature Pack, S.A.	29,23%	Otros
Onubense de Desarrollo Inmobiliario, S.A. - ODEINSA	40,00%	Inmobiliario
Parque Isla Mágica, S.A.	3,62%	Ocio
Parque Victoria, S.A.	34,00%	Inmobiliario
Promoción Inmobiliaria Edificarte, S.A.	40,00%	Inmobiliario

Cuadro 8. CONTINUACION

Sociedad	Porcentaje de Participación	Sector
Promotora Inmobiliaria	50,00%	Inmobiliario
Proyectos y Desarrollos Turísticos Caja San Fernando, S.A.	100,00%	Ocio
Puerto Triana, S.A.	50,00%	Inmobiliario
Puleva, Unión Industrial y Agroganadera, S.A.	10,67%	Agroalimentario
Quesería de la Sierra Subbética, S.L.	41,47%	Agroalimentario
Radio Popular S.A.	5,00%	Comunicación
Radiotrónica, S.A.	5,00%	Electrónica
Repsol, S.A.	0,00%	Energía
Retevisión, S.A.	2,50%	Telecomunicaciones
RGS Correduría de Seguros, Cajas de Ahorros de Ronda y Granada, S.A.	50,00%	Financiero
Río Sevilla 98 Promociones Inmobiliarias, S.A.	35,00%	Inmobiliario
San Fernando Inversiones Inmobiliarias, S.A.	100,00%	Inmobiliario
Segurmonte, S.L.	80,00%	Financiero
ServiCaja, S.A.	90,00%	Otros servicios
Sistemas Inmobiliarios del Sur, S.L.	50,22%	Inmobiliario
Sociedad Andaluza de Asesoramiento e Información, S.A. -SADAI	99,99%	Servicios
Sociedad Española de Banca de Negocios, S.A.	7,50%	Financiero
Sociedad Española de Medios de Pago, S.A.	0,27%	Financiero
Sofiland, S.A.	35,00%	Inmobiliario
Sol Meliá, S.A.	0,26%	Ocio
Suministradora Eléctrica de Cádiz, S.A.	11,20%	Energía
Supercable Almería, S.A.	28,42%	Telecomunicaciones
Supercable Andaluza, S.A.	24,00%	Telecomunicaciones
Supercable Sevilla, S.A.	35,79%	Telecomunicaciones
Tasaciones Andaluzas, S.A.	80,00%	Inmobiliario
Telecomunicaciones Antequera, S.A.	20,54%	Telecomunicaciones
Telefónica de España, S.A.	0,01%	Telecomunicaciones
Tienda de Calidad, S.A.	99,93%	Otros
Tubespa, S.A.	39,09%	Otros
U.T.E. Management Inmobiliario S.L.	30,00%	Inmobiliario
Unicartera Caja, S.A.	100,00%	Financiero
Unicorp Corporación Financiera, S.A.	100,00%	Financiero
Unicorp Mediación Correduría de Seguros, S.A.	100,00%	Financiero
Unicorp Vida, S.A.	100,00%	Financiero
Unigest, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.	100,00%	Financiero
Unimediterráneo de Inversiones, S.L.	50,00%	Telecomunicaciones
Unión de Crédito Financiero Mobiliario e Inmobiliario CREDIFIMO, E.F.C., S.A.	100,00%	Inmobiliario
Unión Eléctrica Fenosa, S.A.	0,02%	Energía
Unión para el Desarrollo Inmobiliario, S.A. - UDINSA	40,00%	Inmobiliario
Urbano 21, S.A.	40,00%	Inmobiliario
Uriva, S.A.	40,00%	Inmobiliario
Viajes El Monte, S.A.	79,96%	Ocio
Visa España, S.A.	0,32%	Financiero
Vitalfresh, S.L.	40,00%	Agroalimentario

FUENTE: Memorias Anuales de las Cajas de Ahorros Andaluzas y elaboración propia.