



- ◆ Trabajo realizado por el equipo de la Biblioteca Digital de la Universidad CEU-San Pablo
- ◆ Me comprometo a utilizar esta copia privada sin finalidad lucrativa, para fines de investigación y docencia, de acuerdo con el art. 37 de la M.T.R.L.P.I. (Modificación del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual del 7 julio del 2006)

La implicación de las sociedades cooperativas de crédito y las cajas de ahorros en los productos y servicios financieros socialmente responsables

**Dr. Javier ITURRIOZ DEL CAMPO, Dr. José Luis MATEU GORDON
y Dra. Carmen VALOR MARTÍNEZ**

Grupo de Estudios e Investigación en Economía Social
de la Universidad San Pablo-CEU (GEIES-CEU)
Escuela de Estudios Cooperativos de la Universidad Complutense de Madrid

Resumen

Las cooperativas de crédito y las cajas de ahorro, como entidades financieras de Economía Social, presentan una serie de características que permiten establecer una identidad de objetivos entre su actividad y las particularidades de los instrumentos socialmente responsables. Con el objetivo de analizar si existe esta vinculación, se ha realizado un estudio basado en la realización de cuestionarios. Este trabajo recoge una parte de este proyecto de investigación en la que se pone de manifiesto la implantación de los diferentes productos y servicios financieros socialmente responsables en la oferta actual de las cajas de ahorro y en las cooperativas de crédito, así como la percepción de las mismas sobre el futuro de los citados instrumentos.

1. Introducción

La actividad de las entidades que forman parte de la Economía Social muestran una serie de características que las diferencian de las restantes entidades. Muchas de esas características presentan muchos puntos en común con la Inversión Socialmente Responsable (ISR). Con el objetivo de determinar la implicación de las entidades de Economía Social con la ISR se ha realizado un análisis de la oferta de este tipo de productos y servicios en las entidades financieras de Economía Social (sociedades cooperativas de crédito y cajas de ahorros). Para ello, el trabajo se ha dividido en 5 partes. La primera se destina a establecer la base teórica de las empresas de Economía Social y de los productos y servicios financieros que pueden adoptar criterios Socialmente Responsables. La segunda recoge la metodo-

logía utilizada, mientras que la tercera y cuarta se centran en el resultado del estudio empírico del que se han extraído los datos para este trabajo, diferenciando entre la situación actual y a las perspectivas de futuro. Por último, la parte final recoge las conclusiones a las que se ha llegado.

2. El marco conceptual de la inversión socialmente responsable en las entidades financieras de economía social

El término más aceptado para la «economía social»¹ designa a la parte de la realidad económica que emplea unos valores y objetivos diferentes a los utilizados por el sector privado tradicional y por la Administración Pública. Dentro de esta acepción se diferencian concepciones más o menos restrictivas. La más generalizada incluye dentro de este término a un conjunto de empresas y organizaciones que reúnen las siguientes características fundamentales²: gestión democrática, libertad de adhesión y distribución del beneficio no ligada a la propiedad del capital.

Entre todas las empresas de la Economía Social el estudio se centra en las financieras³, y más concretamente en las denominadas instituciones de crédito, a saber:

- a) Las cajas de ahorros son entidades sin ánimo de lucro con naturaleza jurídica de carácter fundacional, sin capital social y en la Asamblea General están representados los depositantes o impositores, las «Administraciones Públicas Territoriales»⁴, las entidades fundadoras y los empleados. Las cajas tienen una finalidad social que se concreta en la dotación de un mínimo del 50 por ciento de su resultado neto a la acumulación de reservas, mientras que la parte restante se destina a la realización de determinadas obras sociales.

¹ Esta doble concepción, junto a un enfoque metodológico, es analizada por: CHAVES, R.: «Economía Política de la economía social. Una revisión de la literatura económica reciente». *Revista de debate sobre economía pública social y cooperativa*, n. 25, 1997, pp. 141-162.

² Éstos son los principales rasgos recogidos en: MONZÓN, J.L. y BAREA, J.: *Economía social: entre economía capitalista y economía pública*. Valencia: CIRIEC España, 1992, p. 134.

³ ITURRIOZ DEL CAMPO, J.: «El seguro como instrumento de inversión-previsión», en VARIOS: *Productos financieros y operaciones de inversión*. Madrid: Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2004, pp. 829-833.

⁴ La participación de las corporaciones públicas y autonómicas está recogida en la Ley de Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros, de 2 de agosto de 1985 (la denominada «LORCA») modificada y matizada mediante la Ley Financiera de 2002 (Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Reforma del Sistema Financiero).

El censo de cajas de ahorros en España es de 46, a las que se añade la *Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA)*, que, además de su vertiente representativa, incluye su capacidad operativa como una caja más⁵.

- b) Las cooperativas de crédito⁶ son, por un lado, empresas cooperativas y, por otro, empresas financieras, cuyo objeto social consiste en servir a las necesidades financieras de sus socios y de terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito, teniendo una limitación en el conjunto de las operaciones de activo realizadas con no socios. En la actualidad existen 77 cajas rurales, 2 cajas populares y 4 cajas profesionales:

Con el objetivo de conjugar la ética o la responsabilidad social y la rentabilidad en los productos y servicios financieros, han surgido un conjunto de instrumentos que, sin renunciar a la rentabilidad, se dirigen hacia aquellas empresas que contribuyen de forma positiva a un desarrollo justo y equilibrado. El término inversión socialmente responsable (ISR) designa a una variedad de herramientas utilizadas para promover la responsabilidad social de la empresa, de forma que se mejore la calidad de vida de la comunidad. Estas herramientas pretenden un triple objetivo: preservar la coherencia de los inversores, conseguir cambios estructurales en la empresa, y financiar iniciativas privadas o públicas beneficiosas para la comunidad⁷. Cada objetivo se corresponde con una estrategia de productos y servicios de ISR. Para realizar su análisis se diferencia entre estas estrategias o categorías de ISR y los productos/servicios analizados.

A) *Las categorías o estrategias de inversión socialmente responsables*

Dentro de la inversión socialmente responsable, se pueden diferenciar tres grupos:

⁵ Algunas grandes cajas de ahorros han llegado a formar grupos bancarios. Así, por ejemplo, Unicaja como principal propietaria del Banco Europeo de Finanzas, Bancaja con los bancos de Valencia y Murcia, Caixa Cataluña con el Banco de Exportación, La Caixa con los Bancos de Europa, Granada-Jerez y Herrero, etc.

⁶ El concepto y las características de los grupos bancarios cooperativos se recogen en: PALOMO ZURDO, R.J.: «Los grupos financieros cooperativos», *CIRIEC-España*: diciembre de 1997, n. 27, pp. 35-68.

⁷ VALOR, C. y PALOMO, R.: «Inversiones socialmente responsables: coherencia con la Doctrina Social de la Iglesia», Madrid: *Libro de ponencias: Desafíos globales: la doctrina social de la Iglesia hoy. IV Congreso Católicos y Vida Pública*, tomo I, Fundación Santa María-Universidad San Pablo-CEU, 2002, pp. 775-792.

- A.1) Los **productos y servicios éticos** son los que invierten en empresas y organizaciones con criterios sociales y medioambientales. La pertenencia a este grupo se determina de dos formas: mediante criterios valorativos y mediante criterios negativos. Los últimos excluyen determinadas inversiones mientras que los positivos seleccionan aquellas empresas con mejor comportamiento. Los positivos pueden usarse de forma separada o conjuntamente con los criterios negativos (tabla 1).

Tabla 1
Criterios negativos y positivos

Criterios negativos o excluyentes	Criterios positivos o valorativos
Armamento.	Inversiones de la empresa.
Juegos de azar.	Productos y servicios.
Tabaco y alcohol	Igualdad de oportunidades.
Salud y Seguridad social.	Dirección y gestión.
Pornografía.	Política sociolaboral
Derechos Humanos.	Condiciones laborales.
Contaminación.	Certificados.
Experimentación con animales.	Iniciativas medioambientales.
Manipulación genética.	Reciclaje.
Explotación en el Tercer Mundo.	Premios/sanciones recibidas.
Energía nuclear.	Relaciones con la comunidad.
Regímenes represivos	

Fuente: DE LA CUESTA, M.; VALOR, C. y SANMARTÍN, S.: *Inversiones éticas en empresas socialmente responsables*. Madrid: UNED, 2002, p. 35.

- A.2) Los **productos y servicios solidarios** son los que destinan una parte de la rentabilidad obtenida o de la comisión cobrada a Organizaciones No Gubernamentales (ONGs), u otras instituciones de ayuda, independientemente del comportamiento ético de las entidades.
- A.3) Los productos y servicios de **financiación solidaria** tienen la peculiaridad de financiar proyectos beneficiosos para la comunidad (desde energías limpias y renovables hasta la concesión de créditos a grupos excluidos de las fuentes de financiación tradicional). También pueden financiar empresas cuya actividad se considere beneficiosas para la comunidad, independientemente de que cumpla o no los criterios establecidos antes para ser considerada

como un producto ético. Por otra parte, hay que mencionar que no se trata de una donación, ya que, como mínimo, se recupera el capital invertido. Además, incluyen como características más habituales; un bajo tipo de interés y la no existencia de garantías sociales.

Los productos y servicios socialmente responsables (SR) analizados y comúnmente ofrecidos por las entidades bancarias se pueden clasificar en tres grupos⁸.

Tabla 2

Clasificación de los productos y servicios financieros socialmente responsables

Grupo	Producto/servicio financiero
Productos de ahorro y previsión	<ul style="list-style-type: none"> —Cuentas corrientes y depósitos a la vista —Cuentas de alto rendimiento —Depósitos a plazo —Depósitos estructurados —Fondos de inversión —Sociedades de Inversión —Planes de pensiones —Seguros financieros —Planes de jubilación
Medios de pago	<ul style="list-style-type: none"> —Tarjetas de crédito —Tarjetas de débito —Tarjetas asociadas o de fidelización —Domiciliaciones
Instrumentos de financiación crediticia	<ul style="list-style-type: none"> —Créditos/Préstamos —Microcréditos

Fuente: Elaboración propia.

⁸ Para desarrollar este punto sólo se van a considerar aquellos instrumentos financieros éticos o socialmente responsables que tienen una mayor relevancia, cfr.: MERLÍN, M.; NARDUZZI, E.; RHI SAUSI, J.L. y ZUPI, M.: *Productos financieros éticos para la cooperación al desarrollo. La experiencia internacional*. Madrid: Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación, 1997, pp. 21-35.

3. Los objetivos y la metodología de estudio de la inversión socialmente responsable en las entidades financieras de economía social

Este estudio se enmarca en un proyecto de investigación más amplio, por lo que el cuestionario incluía más aspectos. Sin embargo, las preguntas relacionadas con el trabajo que nos ocupan se refieren a:

- La situación actual: número de productos y volumen de negocio de los productos y servicios SR.
- Las previsiones de crecimiento de la demanda global, la demanda particular de los productos de estas entidades y la estrategia de las entidades financieras.

Para realizar el estudio, se tomó como universo las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito. A todas estas entidades se envió un cuestionario con una carta de presentación. Las tasas de respuesta fueron de un 65% para las cajas de ahorros, y de un 83% en el caso de las cooperativas de crédito. La tabla siguiente resume la ficha técnica del estudio.

Tabla 3
Ficha técnica del estudio

Universo	46 Cajas de Ahorro 75 Cooperativas de Crédito asociadas a la UNACC
Muestra	30 Cajas de Ahorro 63 Cooperativas de Crédito
Fecha del trabajo de campo	Enero-abril de 2004
Actualización de los datos	Febrero-marzo 2005

4. Los resultados sobre la situación actual de los productos y servicios financieros socialmente responsables

En el análisis de la situación actual se han considerado los siguientes aspectos:

- La oferta de este tipo de productos.
- La valoración de los criterios éticos.

- El sistema de gestión.
- El peso de estos productos en el volumen total de negocio.

A) *La oferta de productos y servicios financieros socialmente responsables*

Con respecto a los productos y/o servicios SR que distribuye y/o comercializan las entidades financieras, la clasificación en función de su carácter ético, solidario o inversión/financiación solidaria ofrece los datos recogidos en la tabla 4 (en la página siguiente).

Se observa que los más numerosos son los productos éticos, tanto en cajas de ahorros como en cooperativas de crédito. Dentro de este tipo de productos destacan las cuentas corrientes y los fondos de inversión.

Por lo que respecta a los productos y servicios solidarios, los que cuentan con una mayor presencia son las tarjetas de crédito y débito, mientras que en el caso de la financiación solidaria destacan las tarjetas y los fondos de inversión. En cuanto al análisis en función de las entidades que ofrecen este tipo de productos hay que destacar que mientras las cajas de ahorros presentan una mayor oferta en productos solidarios y de financiación solidaria, las cooperativas de crédito lo hacen en productos éticos.

A la hora de interpretar estos resultados es preciso hacer varias consideraciones. En primer lugar, hay que tener en cuenta que algunos de los productos/servicios financieros no fueron creados por la propia entidad financiera, aunque sí los comercializa. Este caso es muy habitual en los fondos de inversión, que son gestionados por sociedades gestoras ajenas a las entidades comercializadoras. Adicionalmente, un mismo producto puede ser comercializado por diversas entidades. Este sería el caso del fondo Ahorro Corporación Arco Iris, citado por varias entidades.

Por otro lado, es patente la confusión por parte de las entidades entre las tres estrategias de ISR. Las entidades han marcado como éticos productos que corresponden más bien a la categoría de solidarios o de financiación solidaria. Es indudable el compromiso de las entidades con el desarrollo de la comunidad, puesto de manifiesto desde su fundación, tanto a través de la obra social como de su orientación a grupos excluidos del crédito. Sin embargo, estas entidades atribuyen un carácter ético o de financiación solidaria a todos los productos, sólo porque los comercializa la entidad. La tendencia actual en ISR se orienta a la promoción de productos éticos, antes que solidarios. Por otro lado, las propuestas de regulación y normalización se orientan precisamente a evitar esta confusión. Con todo, esta confusión entre los tipos de estrategias de ISR no son exclusivos de este sector. Es necesario desarrollar programas informativos y formativos entre las entidades.

Tabla 4
 La oferta de productos y servicios
 en las cajas de ahorros y cooperativas de crédito

Productos y servicios	Éticos			Solidarios			Financiación solidaria		
	Total	Cajas de Ahorros	Coop. crédito	Total	Cajas de Ahorros	Coop. crédito	Total	Cajas de Ahorros	Coop. crédito
Cuentas corrientes	14	6	8	4	3	1	5	3	2
Cuentas de alto rendimiento	8	3	5	2	1	1	2	1	1
Depósitos y cuentas a plazo	9	3	6	3	1	2	3	1	2
Depósitos estructurados	10	6	4	1	0	1	1	0	1
Fondos de inversión	14	7	7	5	3	2	11	6	5
Planes de pensiones	6	2	4	2	1	1	2	1	1
Sociedades de inversión mobiliaria	6	2	4	1	0	1	1	0	1
Seguros <i>unit-linked</i>	5	2	3	0	0	0	0	0	0
Planes de jubilación	6	2	4	1	0	1	1	0	1
Otros productos de activo	4	0	4	2	1	1	1	0	1
Tarjetas de débito	11	7	4	7	6	1	8	6	2
Tarjeta de crédito	12	8	4	8	7	1	9	7	2
Tarjetas asociadas o de fidelización a organizaciones	7	3	4	1	1	0	1	1	0
Domiciliaciones, recibos y otros medios de pago	6	1	5	1	0	1	1	0	1
Total	118	52	66	38	24	14	46	26	20

Fuente: Elaboración propia a partir de las respuestas de las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito a los cuestionarios.

B) *La valoración de los criterios de índole ético por las entidades financieras*

En este apartado se recoge la valoración que hacen las diferentes entidades con respecto a los criterios éticos que se aplican en los instrumentos,

así como las entidades a las que destinan los fondos derivados de los mismos.

Por lo que respecta a la valoración, ambos tipos de entidades destacan el aspecto social antes que el aspecto ético o medioambiental. Si bien, el análisis separado de las diferentes entidades permite llegar a las siguientes conclusiones:

- En el caso de las cajas de ahorros, se concreta que el criterio social es el más apreciado, seguido por la combinación ético y social y, en tercer lugar, el criterio social-medioambiental. Asimismo, los rasgos que según las cajas deben definir los productos y servicios financieros son también la rentabilidad y la liquidez, el compromiso empresarial y el componente cultural que les lleva a proponer este tipo de productos.
- En el caso de las sociedades cooperativas de crédito se observa que los criterios social y ético son significativamente valorados, si bien destacan los aspectos sociales. En un segundo nivel se encuentra el criterio medioambiental, la calidad profesional, el componente cultural de los mismos, el desarrollo cooperativo y la potenciación de la investigación.

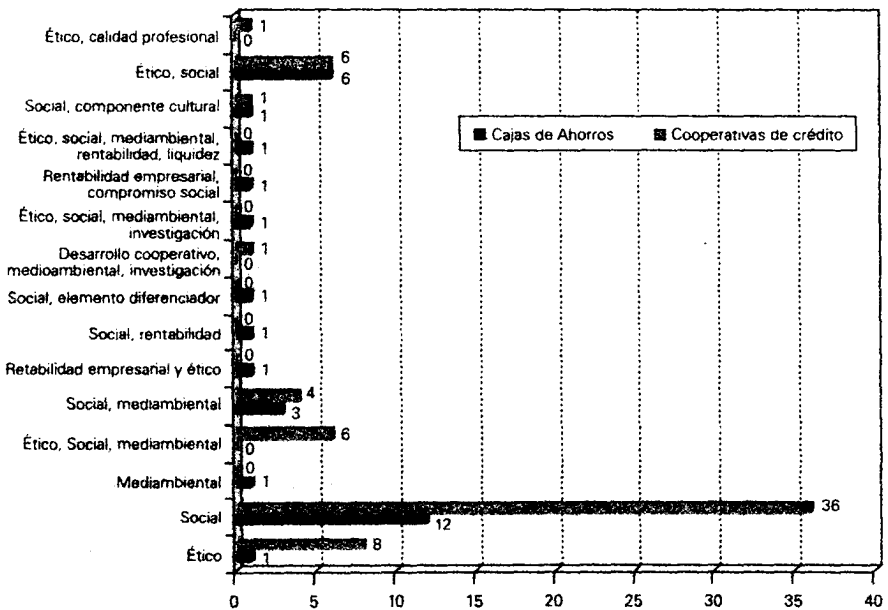


Gráfico 1

Importancia de los criterios de índole socialmente responsable

Con respecto a las entidades a las que se destinan los fondos derivados de este tipo de productos o servicios se observa que los principales receptores son Intermón, Cruz Roja y las propias fundaciones de las cajas de ahorros.

Tabla 5

Destinatarios de los fondos derivados de los productos e instrumentos socialmente responsables

ONG	Número de menciones
Aldeas infantiles y otras con única mención	1
Convenio ICO	2
ATIME	3
UNICEF	3
Cáritas	4
Cruz Roja	6
Fundación de la Caja	6
Intermón	7

Fuente: Elaboración propia.

C) *El sistema de gestión de los productos y servicios socialmente responsables*

En cuanto a la gestión ética de los productos financieros se preguntó cómo se evalúa si se cumplen los *criterios de selección de las empresas en las que se invierte y el modo de verificar el buen cumplimiento de los fines*, incluyendo las siguientes posibilidades:

- Índices sociales de referencia ético (Dow Jones Sustainability, F4Good, etc.).
- Comisión de control o comisión ética interna.
- Comisión de control o comisión ética externa.
- Agencias independientes especializadas en calificar a las empresas según criterios de índole ética (ej.: EIRIS).
- Sistemas de gestión ética certificados (AA1000, SA800).
- Memorias de sostenibilidad validadas por terceras partes de reconocido prestigio.

El resultado es que el 39,9% de las entidades disponen de un servicio de selección de empresas y de control de los fines del producto ético. En la mayoría de los casos (21 entidades que representan el 22,8% del total de cajas y cooperativas) recurren a comisiones internas. Las comisiones exter-

nas únicamente son utilizadas por 10 entidades, lo que representa el 10,8% del total. Una combinación de comisión interna y externa es elegida por 3 entidades que representan el 3,2% del total, mientras que sólo una entidad responde al criterio de índices sociales de referencia éticos, a la combinación de comisión externa, y a seleccionar las empresas atendiendo a su propio conocimiento o experiencia.

El resto de las entidades (55), que representan el 59,1%, no aplican o no disponen de comisiones o algún tipo de sistema de selección y verificación de las empresas en las que se invierte.

Al analizar este aspecto por tipos de entidades se observa:

— Entre las cajas de ahorros que establecen algún tipo de criterio (24 entidades), 10 de ellas (41,7%) confía la tarea a comisiones de control de carácter ético externo, frente a 8 entidades (33,3%) que lo realiza mediante comisiones de control de ámbito interno. Adicionalmente, 3 entidades que representan el 12,5% de las cajas com-

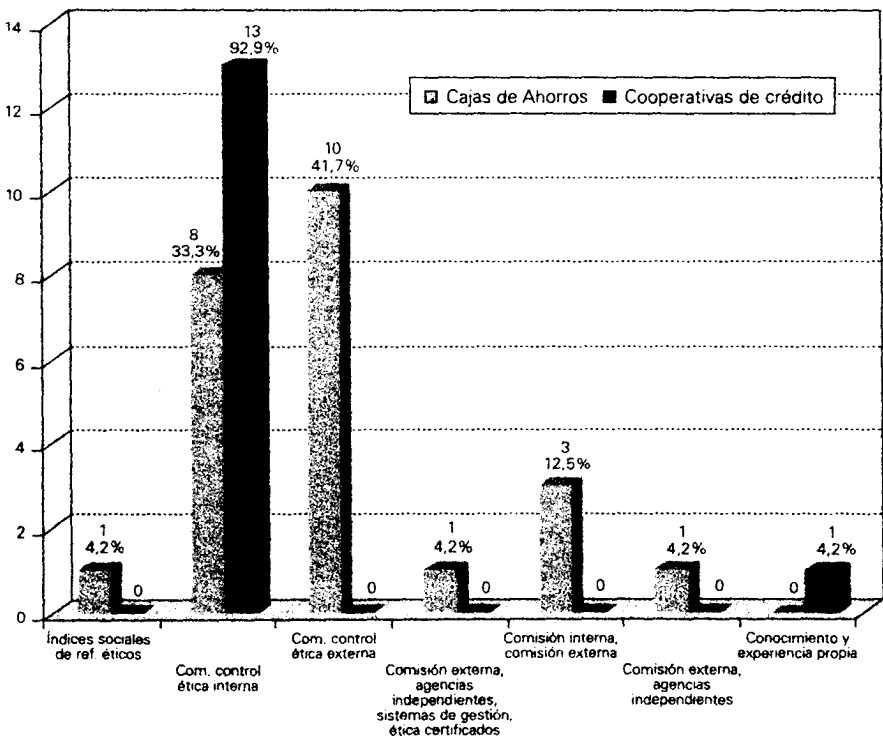


Gráfico 2

Sistemas de selección y verificación de las empresas en las que se invierte

binan la existencia de una comisión interna con agencias independientes de calificación. El resto de las 3 entidades recurren en un caso a índices sociales de referencia (por ejemplo, el DowJones, o el Footsie4Good); en otro caso, solicitan información a agencias independientes especializadas en calificación ética de empresas (por ejemplo, EIRIS o SIRI Company); y la última entidad, verifica la información a través de certificaciones éticas (por ejemplo, empresas certificadas con el A1000 o el SA800).

- En el caso de las Cooperativas de Crédito la práctica totalidad (13 entidades; el 92,9%) recurren a comisiones internas, mientras que una entidad se basa en el «conocimiento y experiencia propia» para seleccionar las empresas.

D) *El peso de estos productos y servicios socialmente responsables en el volumen total de negocio.*

Para analizar entre el peso específico aproximado que los productos y servicios financieros socialmente responsables (SR) poseen actualmente en el volumen total de negocio de las cajas de ahorros y cooperativas de crédito se analizan de forma separada los instrumentos de financiación crediticia y el resto de instrumentos.

D.1.) En cuanto a los productos de ahorro, productos de previsión y sistemas de pago, y teniendo en cuenta únicamente las respuestas positivas (es decir, sin considerar las 49 cooperativas de crédito y las 8 cajas de ahorro que no responden a la pregunta) se obtienen los siguientes resultados:

- En general, un 55% de las entidades (20) consideran que este tipo de productos tiene un peso limitado en el volumen total de negocio, menor del 1%. Diez entidades financieras, que representan el 28% de las que responden a la pregunta, otorgan a este tipo de productos un porcentaje de negocio entre el 1 y el 5%. Para tres entidades, el porcentaje de negocio que suponen este tipo de productos asciende al 5-10%. Y sólo tres entidades otorgan pesos mayores al 10%: una responde que representa entre un 20% y un 30% del volumen total, mientras que para la otra representan más del 50% del volumen total. Realizando el análisis sobre el peso específico de estos productos en el volumen total diferenciado por el tipo de entidad y atendiendo únicamente a las respuestas positivas, se obtienen los siguientes resultados:
- En un 59,1% de las cajas de ahorros (13 entidades) estos productos de carácter ético no alcanzan el 1% en su volumen total de

negocio. No obstante, hay seis cajas (un 27,3%), en las que la proporción se encuentra entre el 1% y el 5% del volumen total de negocio. Dos cajas que representan el 9,1% del total de cajas han desarrollado productos y servicios de índole ética que representan entre un 5-10% del volumen total de negocio de la entidad. En una entidad alcanza una proporción entre el 20-30% del volumen total dedicado a productos de estas características. Ninguna entidad manifiesta que tales productos representen más del 50% del volumen de negocio.

- En el caso de las cooperativas de crédito estudiadas y que poseen productos financieros de carácter SR, un 78% de las mismas tienen productos de índole ética que representan hasta un 5% del volumen de las cooperativas. De este porcentaje el 50%, es decir, en siete entidades, el volumen es inferior al 1%, en cuatro entidades, alcanza entre el 1 y el 5% mientras que en una el volumen se encuentra entre el 5-10%, en otra entre el 20-30% y en otra es superior al 50%.

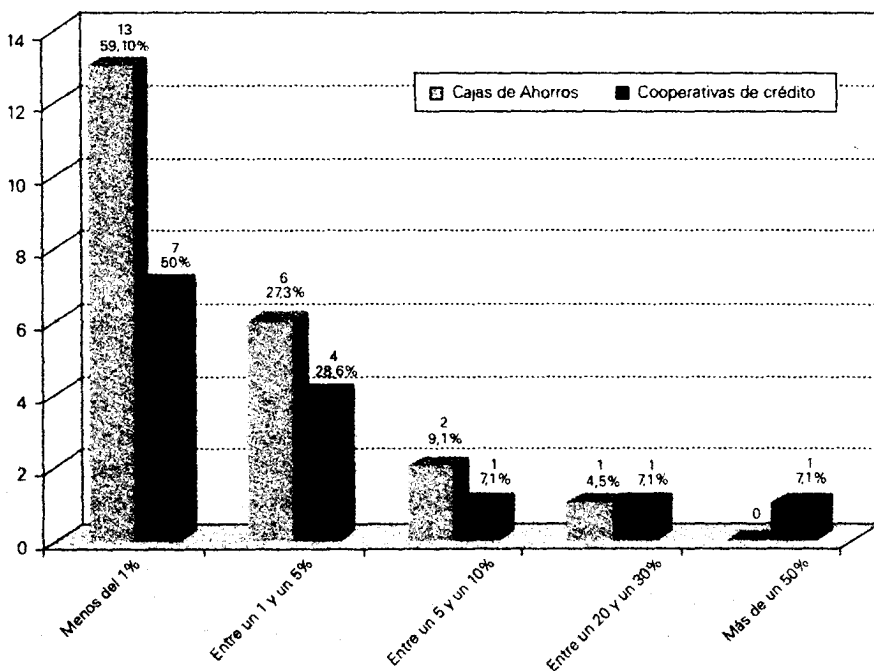


Gráfico 3

Peso específico aproximado que tienen los productos y servicios ISR en el volumen total de negocio

Con todo, las diferencias entre las dos entidades no son estadísticamente significativas atendiendo al resultado de los contrastes de hipótesis (p -value D de SOMER = 0.684). El coeficiente de correlación de Pearson muestra que la correlación es significativa con un nivel de confianza del 99% (p -value = 0.001) entre las variables esfuerzo de marketing y peso en el volumen de negocio. Esto puede interpretarse de dos formas, ya que la correlación no indica causalidad. Primero, puede ser que las que más esfuerzo dedican a la comercialización de estos productos, consigan mejores resultados económicos al estimular la demanda. Segundo, podría ocurrir lo contrario: porque estos productos han alcanzado un cierto peso en el volumen de negocio, se les empieza a dedicar un porcentaje del presupuesto de marketing acorde a los resultados.

D.2.) En el caso de que las entidades tengan cierta especialización en el **microcrédito** se solicitó una estimación del peso de los mismos respecto al volumen total de préstamos y créditos de la entidad. Teniendo en consideración únicamente las respuestas positivas (es decir, sin considerar las 55 cooperativas de crédito y las 13 cajas de ahorros que no responden a la pregunta) se obtienen los siguientes resultados:

- Para 16 entidades (el 64%) los microcréditos representan menos del 1% del volumen total de negocio. Los microcréditos representan entre 1% y el 5% del volumen total de negocio para seis entidades (24%). Para tres entidades este tipo de productos supone una cifra superior: para una representa entre el 5%-10% del volumen total; para otra, entre el 10%-20%; la última considera que este tipo de productos supone más del 50% del volumen total de negocio de la entidad.
- Los resultados obtenidos al respecto según sean cajas de ahorros o cooperativas de crédito son los siguientes:
 - En 16 cajas de ahorros, que representan el 94,1% del total, los microcréditos tienen un peso relativo inferior al 5% del volumen total de préstamos y créditos concedidos. Concretamente representan un porcentaje inferior al 1% del volumen total en el 70,6% de este tipo de entidades (12 cajas de ahorros); en las otras cuatro cajas, los microcréditos representan entre el 1-5% de los préstamos y créditos. Por otro lado, una caja manifiesta que los microcréditos representan en torno al 10-20%, no respondiendo ninguna entidad por encima de este intervalo o porcentaje.
 - Entre las 8 cooperativas de crédito que responden a la pregunta, 6 de ellas que representan el 75% del total, los microcréditos representan menos del 5% del volumen de préstamos y créditos concedidos, siendo el porcentaje de entidades en las que los microcrédi-

tos representa menos del 1% del 50%, y representando entre el 1 y el 5% es del 25%. En una de las entidades el peso relativo que suponen los microcréditos se sitúa entre el 5-10% y en otra cooperativa los microcréditos representan entre el 20-30% de los préstamos y créditos concedidos.

Según los contrastes de hipótesis, estas diferencias no son estadísticamente significativas (p -value D de SOMER = 0.221).

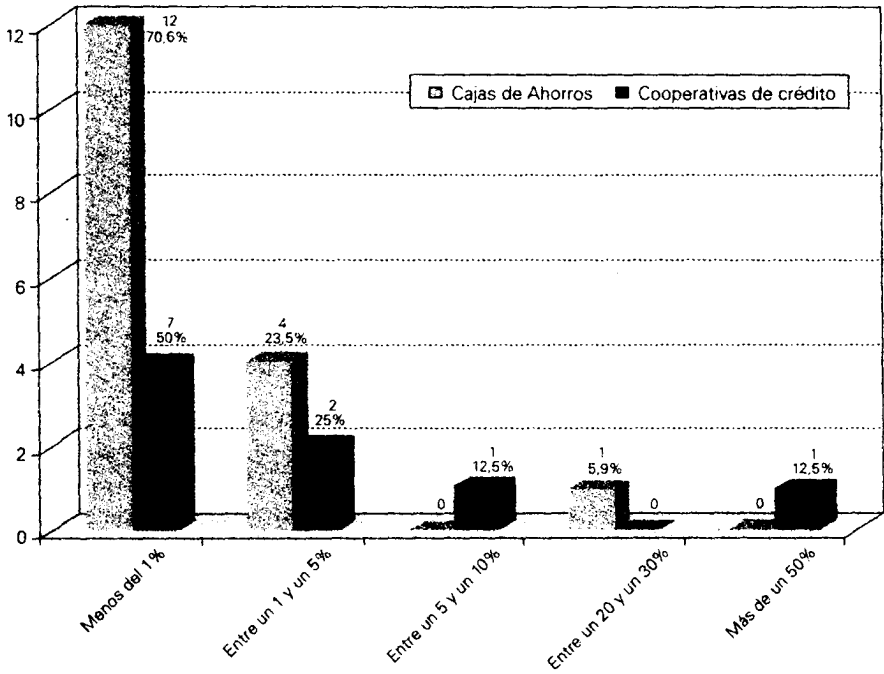


Gráfico 4

Importancia de los microcréditos socialmente responsables en el volumen total de créditos

5. Los resultados sobre las previsiones de crecimiento de los productos y servicios financieros socialmente responsables

El segundo bloque de resultados hace referencia a la situación futura de los productos y servicios SR, diferenciando entre la previsión de crecimiento del mercado y la actuación prevista por parte de las entidades objeto del análisis.

A) *Las perspectivas de crecimiento de la demanda global de este tipo de productos/servicios*

Con respecto a la opinión de las entidades respecto al crecimiento esperado del mercado de esta clase de productos durante los próximos tres años; éstas manifiestan lo siguiente:

- Un 61,3% de las entidades financieras (57 entidades) consideran que el crecimiento estimado de los productos y servicios financieros éticos en el mercado será inferior al 5% en los próximos años.
- El 20,5%, es decir, 20 entidades, piensa que el citado crecimiento se encontrará entre el 6 y el 10%; mientras que 9 entidades, que representan el 9,7% del total estiman que se situará entre el 11 y el 15%.
- Por último, el 7,5% de las entidades considera que el crecimiento será superior al 16%, si bien 3 de ellas opinan que se moverá en el intervalo entre el 16 y el 20%, otras tres entre el 21 y 30% y una única entidad lo sitúa en el intervalo de comprendido entre el 31 y el 40%.

Realizando un análisis diferenciado para las cajas de ahorros y las sociedades cooperativas de crédito se obtienen los siguientes resultados:

- En opinión del 33,3% de las cajas de ahorros entrevistadas (10 entidades), coinciden en que el crecimiento que se va a producir en los próximos años en el mercado no superará el 5%, mientras que el 23,3% de las mismas (7 cajas) establece el intervalo de crecimiento entre el 6-10%. No obstante, este crecimiento esperado es superado por el 26,7% de las cajas que opinan que el crecimiento puede alcanzar tasas entre al 11-15%, reduciéndose el porcentaje de las que sitúan en intervalos del 16-20% y del 21%-30%, que representan el 6,7% y el 10% respectivamente. Tasas superiores al 30% no son consideradas por ninguna caja de ahorros.
- En el caso de las cooperativas de crédito, las tasas de crecimiento estimadas en el mercado oscilan, principalmente, entre las que opinan que el crecimiento esperado no superará el 5% con un 74,6% de las entidades y las que centran sus previsiones en el intervalo que abarca del 6%-10%, que asciende al 20,6% de las mismas (13 sociedades cooperativas de crédito). Es muy reducido el porcentaje (4,8% —3 entidades—) que opinan que pueden producirse tasas de crecimiento superiores.

El test de diferencia de medias refuerza esta conclusión sobre los distintos niveles de «optimismo» entre las dos entidades: las Cajas se muestran más optimistas sobre el crecimiento futuro de este tipo de productos

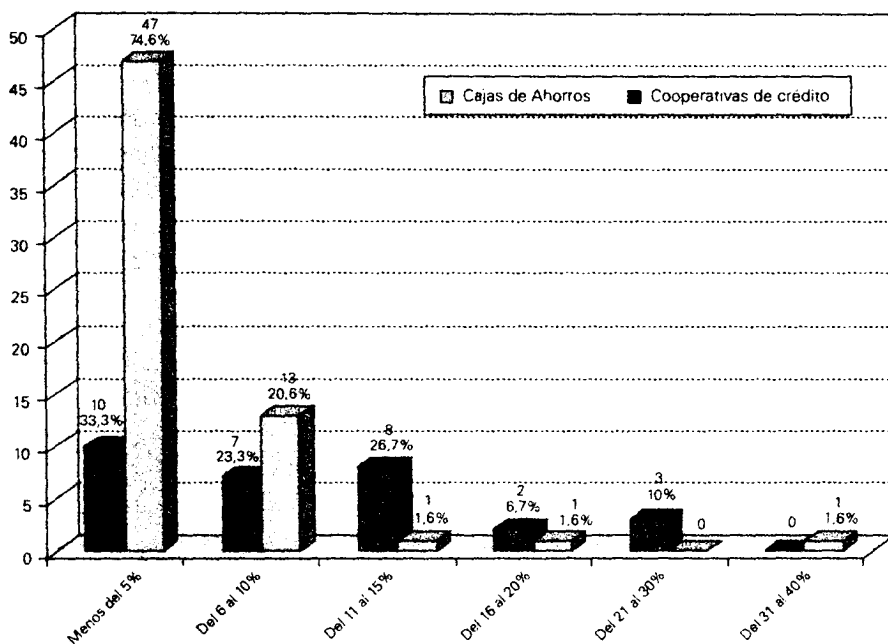


Gráfico 5

Crecimiento estimado en los próximos 3 años de los productos y servicios ISR

(media para las 2.37 —corresponde a crecimientos entre 5% y el 15%—; media para las Cooperativas = 1.37 —crecimientos inferiores a 5%—; p-value = 0.000). Asimismo, se debe destacar la correlación significativa con un nivel de confianza del 95% (p-value 0.000) entre el crecimiento esperado para la demanda global y el esfuerzo actual de marketing dedicado a la promoción de los productos comercializados por la entidad. Esto quiere decir que los que más están invirtiendo en la promoción de estos productos son los que auguran un mayor crecimiento a los mismos en el largo plazo.

B) *La actuación futura de las entidades financieras de economía social con respecto a los productos y servicios SR*

Otra variable objeto de estudio hace referencia a la futura potenciación de nuevos productos y servicios SR, de modo que un 33,3% de las entidades entrevistadas declararon que van a potenciar este tipo de productos. Sobre el total de las entidades que los van a potenciar y considerando los

datos por tipología de entidad, son 20 cajas de ahorros (69%) y 11 cooperativas de crédito (31%). En este caso, se observan diferencias estadísticamente significativas entre cajas de ahorros y cooperativas de crédito: la prueba chi-cuadrado revela que son las primeras las que más tienden a potenciar el crecimiento de estos productos. Este resultado es coherente con los resultados anteriores, ya que eran las Cajas las que otorgaban mayores porcentajes de crecimiento a estos productos en el futuro.

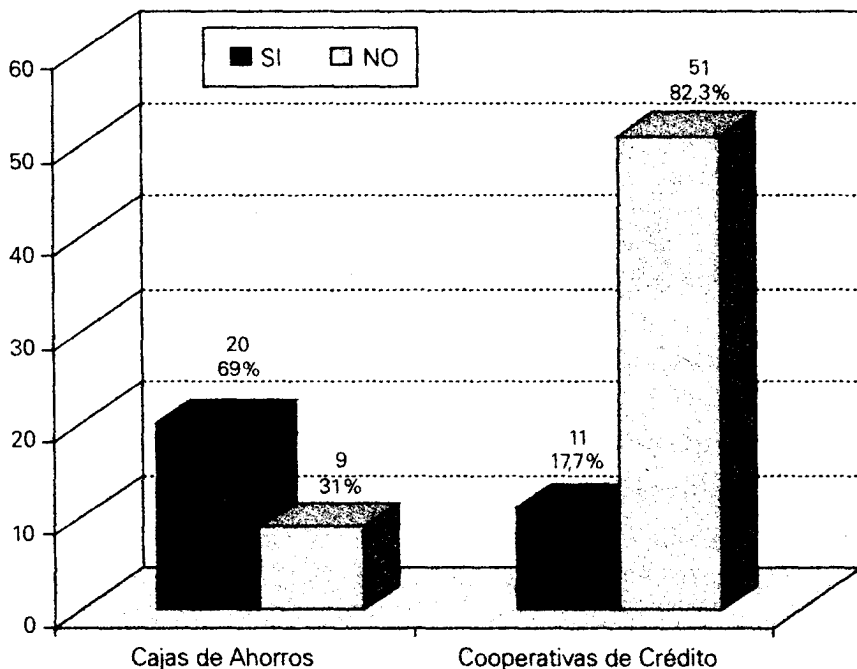


Gráfico 6

Potenciación de nuevos productos y servicios de carácter socialmente responsable

El test de diferencia de medias muestra diferencias significativas en la estimación del crecimiento de la demanda global: las entidades que sí van a potenciar este tipo de productos auguran un crecimiento más elevado ($p\text{-value} = 0.001$).

De las 31 entidades que manifestaban que iban a potenciar estos productos se les consultó sobre el porcentaje previsto de crecimiento de los productos y servicios que oferta la entidad en un horizonte temporal de tres años, de tal forma que 13 entidades financieras (42%) respondían que el

crecimiento sería inferior al 5%, 10 entidades (32%) entre el 6-10%, 4 entidades (13%) entre el 11-15%, 3 entidades (10%) entre el 21-30% y sólo una entidad estima que el crecimiento se situará entre el 31-40%. Analizando según tipo de entidad de crédito se concretan los siguientes aspectos:

- Las cajas de ahorros esperan mayores niveles de crecimiento, un 40% de las mismas prevé que el crecimiento será menor al 5% en el plazo de tres años, un 25% lo elevan entre un 6% y un 10%, un 15% lo sitúan entre el 11% y el 15%, otro 15% entre el 16 y el 20% y un 5% entre el 21% al 30%.
- Por su parte, sólo 11 cooperativas responden a esta pregunta resultando que el 45,5% de las cooperativas de crédito estima un crecimiento que no rebasará el 5%, otro un 45,5% tiene previsto un crecimiento entre el 6% y el 10%, existiendo un única cooperativa que lo eleva al intervalo que abarca del 11% al 15%. Ninguna considera que los crecimientos serán superiores a éste último porcentaje.

El test de diferencias de medias no permite concluir que la diferencia es significativa (media Cajas = 2.4 —corresponde a crecimientos esperados entre 5% y el 15%—; media Cooperativas = 1.64 —corresponde a crecimientos esperados inferiores al 5%—; p-value = 0.079).

Asimismo, el coeficiente de correlación de Pearson muestra que las entidades que otorgan mayores niveles de crecimiento a la demanda global en los próximos años esperan también mayores niveles de crecimiento para los productos de la entidad (p-value = 0.000).

6. Conclusiones

A continuación se exponen las principales conclusiones de este estudio y se ponen en relación con estudios empíricos anteriores con objeto de «triangular» los resultados en el mismo.

En cuanto a la situación actual, este estudio revela que la oferta de productos/servicios financieros SR no se limita a fondos de inversión y de pensiones, que han sido los productos estrella en el ámbito de la ISR. Este estudio muestra la tendencia a que los criterios que orientan esta filosofía de inversión se apliquen a otro tipo de productos.

Por lo que respecta a la gestión de estos productos las respuestas de los participantes en la encuesta ponen de manifiesto el reto de mejorar la calidad en la gestión ética. Tal como exige la norma de AENOR (UNE 165001:2002 EX)⁹,

⁹ <http://www.aenor.es/desarrollo/normalizacion/normas/fichanorma.asp>.

las comisiones internas deben recurrir a fuentes fiables de información para seleccionar las inversiones (las propuestas a los encuestados). No parece que las entidades de economía social, y muy especialmente las cooperativas de crédito, estén cumpliendo con este principio. Esta falta de calidad ética ya había sido puesta de manifiesto en un estudio de fondos éticos de inversión, realizado por la organización de consumidores CECU¹⁰. Este informe encontró que no se dispone de información sobre el ideario del fondo y su forma de aplicación, así como sobre la empresas que pasan a formar parte de la cartera. La ausencia de transparencia en la gestión es considerada por los inversores institucionales la primera razón para invertir de forma responsable sus activos¹¹.

También es preciso destacar un resultado, que es ya una característica de la ISR en España. Aunque en España este tipo de productos y servicios financieros está en crecimiento en cuanto a la cuota de mercado que representan, el número de productos es bastante alto. A esta conclusión llegaba también el informe de SiRi Company de 2001 sobre fondos éticos: España era, en 2001 el cuarto país en número de productos y el noveno por volumen de patrimonio. En banca minorista, la ISR española supone un 0,36% del total de activos SR europeos; en banca institucional el porcentaje desciende a un 0,023%. El informe de 2004 muestra parecidos resultados: España sigue siendo el último país de Europa por volumen de fondos (pasando de 19 millones de euros en 2002 a 74 en 2004).

Este resultado se observa también entre las entidades de economía social. La cantidad y variedad de productos ofrecidos no debe confundir sobre su importancia real en el volumen de negocio de las entidades: para la mayoría de las entidades no llega al 1% su repercusión en la facturación, y tan solo dos entidades manifiestan que suponen más de un 20%. Es destacable también que el peso de este tipo de productos es mayor entre las cajas de ahorros.

En cuanto a las perspectivas de futuro, son las cajas de ahorros las que predicen mayores niveles de crecimiento para la ISR en España y se muestran además más optimistas sobre el crecimiento del negocio que estos productos suponen para la entidad.

Una minoría de entidades (1 de cada 3) van a potenciar estos productos en los próximos años. Cerca del 70% de éstas son cajas de ahorros. Esta es

¹⁰ CECU: *Ética y mercado: cómo invertir*, <http://www.obrsc.org/docinteres/ETHMA-Como%20invertir.pdf>, 2004.

¹¹ VALOR, C. (2005): «Análisis de la demanda de inversión socialmente responsables por parte de las organizaciones sociales y religiosas españolas», en DE LA CUESTA, M. y GALINDO, A. (coord.): *Inversiones socialmente responsables*, Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca. Salamanca, pp. 139-154.

trategia puede estar orientada (y los dos objetivos no son, en principio, excluyentes) por dos motivos. Primero, por motivos comerciales. Las entidades pueden querer competir por este creciente nicho de mercado, cuyo crecimiento en Europa (especialmente en Reino Unido, Francia y Alemania, como muestran los citados informes de SiRi Company) hace pensar en que puede convertirse en un segmento altamente rentable para las entidades financieras. Segundo, por motivos relacionados con la cultura corporativa de la entidad. Como mencionábamos, bien por coherencia con la misión fundacional, bien por demandas de los socios, las entidades de economía social se sienten comprometidas a impulsar la ISR. De hecho, es notorio el compromiso de las entidades de economía social con la inversión beneficiosa para la comunidad, mantenido hasta la fecha. En concreto, la CECA, con motivo del Año Internacional del Microcrédito de Naciones Unidas, ha creado un punto focal para promover más este tipo de instrumento financiero en España.

Futuros análisis son necesarios para contrastar algunas de las hipótesis que se han formulado a partir de este estudio exploratorio; por ejemplo, la calidad de la gestión ética de los productos/servicios SR entre las economías de economía social o las diferencias en las previsiones de crecimiento del mercado y la estrategia futura entre los dos tipos de entidades analizadas.

8. Bibliografía

- BARTOLOMEO, M. y T. DAGA: *Green, social and ethical funds in Europe 2001*, SIRI Group Report, 2002, <http://www.sirigroup.es> (acceso 14 de mayo de 2002).
- BARTOLOMEO, M. and G. FAMILIARI: *Green, social and ethical funds in Europe 2004*, Avanzi SRI Research/SIRIS Company, Milan, <http://www.siricompany.com/pdf/SRI-Funds-Report2004.pdf>, 2004 (acceso 20 de junio de 2005).
- CARPINTERO, S.: *Los programas de microcrédito (especial atención a los países en vías de desarrollo)*. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia, 13 páginas.
- CHAVES, R.: «Economía Política de la economía social. Una revisión de la literatura económica reciente». *Revista de debate sobre economía pública social y cooperativa*, n. 25, 1997, pp. 141-162.
- CECU: *Ética y mercado: cómo invertir*, <http://www.obrsc.org/docinteres/ETHMA-Como%20invertir.pdf>, 2004 (acceso 4 de septiembre de 2004).
- DE LA CUESTA, M.; VALOR, C. y SANMARTÍN, S.: *Inversiones éticas en empresas socialmente responsables*. Madrid: UNED, 2002, 73 páginas.
- EUROSIF: «Socially responsible investment among European Institutional Investors. 2003 Report», 2004, <http://www.eurosif.org> (acceso 30 de junio de 2004).

- ITURRIOZ, J.: «La financiación de las sociedades de garantía recíproca», *Revista de Estudios Cooperativos*, n. 72, 2001, pp. 125-148.
- ITURRIOZ, J.: «El seguro como instrumento de inversión-previsión», en VARIOS: *Productos financieros y operaciones de inversión*. Madrid: Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2004, pp. 829-833.
- MATEU, J.L. y PALOMO, R.: *Productos financieros y operaciones de inversión*, Madrid: Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2004. 922 páginas.
- MERLÍN, M.; NARDUZZI, E.; RHI SAUSI, J.L. y ZUPI, M.: *Productos financieros éticos para la cooperación al desarrollo. La experiencia internacional*. Madrid: Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación, 1997, 155 páginas.
- MONZÓN, J.L. y BAREA, J.: *Economía social; entre economía capitalista y economía pública*. Valencia: CIRIEC España, 1992, 134 páginas.
- PALOMO ZURDO, R.J.: «Los grupos financieros cooperativos», *CIRIEC-España*, diciembre de 1997, n. 27, 1997, pp. 35-68.
- VALOR, C. y PALOMO, R.: «Inversiones socialmente responsables: coherencia con la Doctrina Social de la Iglesia». Madrid: *Libro de ponencias: Desafíos globales: la doctrina social de la Iglesia hoy. IV Congreso Católicos y Vida Pública*, tomo I, Fundación Santa María-Universidad San Pablo-CEU, 2002, pp. 775-792.
- VALOR, C. y PALOMO, R.: «Las empresas de participación y la inversión socialmente responsable: efectos de los criterios de regulación y asimetrías de información». *Revista de Estudios Cooperativos*, Madrid: n. 80, 2003, pp. 107-124.
- VALOR, C.: «Análisis de la demanda de inversión socialmente responsables por parte de las organizaciones sociales y religiosas españolas». En: DE LA CUESTA, M. y GALINDO, A. (coord.): *Inversiones Socialmente Responsables*. Salamanca: Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca, 2005, pp. 139-154.