

Ahorro e industria. Burguesía industrial y política inversora de la Caja de Ahorros de Sabadell, 1859-1913

Josep M. Benaül Berenguer y Carles Sudrià Triay (Departament d'Història i Institucions Econòmiques, Universitat de Barcelona)

La política de inversión de esta Caja resulta singular con relación al conjunto de las entidades españolas del período. Habiendo descartado desde el primer momento el establecimiento de un Monte de Piedad, los instrumentos más utilizados fueron los depósitos entre los empresarios locales –reembolsables a voluntad de la Caja–, el crédito sobre pagarés y el crédito hipotecario. La elección de estos tipos de inversión estuvo determinada por sus potencialidades respectivas. Además, con estos instrumentos se evitaban los problemas derivados de otras formas de inversión más típicas (Caja General de Depósitos, títulos de la deuda pública y obligaciones bursátiles). Esta política se explica tanto por el grado de cohesión de la burguesía industrial como por las oportunidades que generaba la expansión de una ciudad manufacturera muy compacta. Con ellas la Caja apenas tuvo quebrantos y logró una rentabilidad satisfactoria, mientras que la ciudad industrial añadió una nueva fuente de financiación a las ya existentes.

Savings and Manufacturing. Industrial bourgeoisie and investment policy of the Caixa de Sabadell, 1859-1913

The Caixa de Sabadell's investment policy was rather different from that of most Spanish savings banks of the time. The establishment of a charity pawnshop had been ruled out at the very beginning. The instruments the Caixa used most were deposits held by shareholders-capital custodians – repayable on the request of the bank – loans on promissory notes, and mortgage credits. The choice of a particular type of investment depended on its prospects at a given time. These instruments were also preferred because they avoided the problems associated with other more standard investments, such as deposits in the Caja General de Depósitos and bonds and stock securities. This policy was possible thanks to the level of cohesion of the industrialists and to the opportunities offered by the expansion of a highly compact industrial town. The Caixa hardly ever made losses with these investments and obtained satisfactory levels of profitability, while the town's industry added a new financing source to those already in existence.

Ahorro e industria. Burguesía industrial y política inversora de la Caja de Ahorros de Sabadell, 1859-1913¹

Este trabajo estudia la política inversora seguida por esta caja de ahorros local a lo largo de su primer medio siglo de existencia. El objetivo principal es definir las singularidades de dicha política y ver si pueden explicarse a partir de la configuración de la burguesía industrial, la clase social fundadora de la entidad. Ello nos llevará a considerar si la ciudad manufacturera originaba unas determinadas demandas de crédito, que abrían oportunidades de inversión para la Caja, y si también favorecía el funcionamiento de mecanismos limitadores del riesgo. Finalmente, deberemos analizar los efectos de estas inversiones en la economía local.

La metodología seguida en este trabajo consiste, en primer lugar, en el análisis de la documentación contable de la entidad para establecer la evolución de los recursos ajenos y de la inversión. La inversión se estudia de modo desagregado en sus distintas fórmulas, considerando su evolución y su peso relativo. El estudio de los cambios constatados a partir de estos datos cuantitativos se complementa con el análisis de la toma de decisiones por parte de los directivos de la entidad a partir de la documentación de la Junta de Gobierno (órgano único hasta 1878), de la Junta de Inversiones (creada en 1878 al margen del reglamento) y, desde 1885, de los nuevos órganos, el Consejo de Administración y la Junta de Gobierno (ahora verdadera comisión ejecutiva). El tamaño de la Caja y de la ciudad nos han permitido afrontar el estudio de los demandantes de las tres formas de inversión más singulares de la entidad y analizar las relaciones entre estos distintos tipos de crédito y el destino de los mismos en la economía local.

El trabajo se estructura del siguiente modo. Los dos primeros apartados tienen un carácter introductorio. El primero presenta, de modo muy sucinto, la especificidad de la entidad, creada en una ciudad industrial de nuevo cuño. El segundo considera la evolución de los recursos ajenos, que debe permitirnos calibrar el tamaño de la Caja y las exigencias inversoras requeridas para su remuneración. Los tres apartados siguientes se dedican al análisis de la política inversora. Cada uno de ellos se refiere a un período preciso, que se corresponde con el predominio de unas determinadas políticas de inversión. Ello nos permite contextualizarlas adecuadamente y entender así sus motivaciones y sus problemáticas. De este modo, podemos explicar la modulación de las políticas de inversión a lo largo de este medio siglo largo. En el caso de los créditos,

los tamaños respectivos de la ciudad y de la Caja nos han permitido realizar algunas exploraciones sobre los prestatarios y las características de la demanda.

1. La Caja de Ahorros de Sabadell, una creación de la burguesía industrial

Tras un intento en 1854, frustrado por los avatares políticos, la entidad se fundó efectivamente el 6 de enero de 1859. En las tres décadas anteriores el crecimiento de Sabadell había sido vertiginoso, de modo que la población de 1857 (13.945 habitantes) triplicaba con creces la de 1824. En esta ciudad, que había comenzado a liderar la industria textil lanera española, todo, la burguesía incluida, era emergente en las décadas centrales del ochocientos.²

Parece claro que la motivación de la creación de la segunda caja catalana, en una ciudad que había conocido importantes conflictos obreros desde 1840, era el fomento del ahorro entre la clase obrera con claras finalidades moralizadoras, que perseguían el apaciguamiento de la conflictividad social.³ En Sabadell no existía ningún monte de piedad ni la Caja contribuyó a establecerlo, a pesar de que sus reglamentos recogieron, hasta 1903, la facultad de hacerlo. El monte quedaba descartado como un objetivo fundacional y, en consecuencia, también como uno de los destinos de la inversión de la entidad. El carácter industrial de la ciudad resultaba poco favorable para las prácticas usurarias basadas en el empeño y, por tanto, era menor la necesidad de combatirlos con este tipo de instituciones.⁴ La mayor regularidad de los ingresos familiares en el ámbito industrial, la movilidad geográfica de los trabajadores y el notable desarrollo de mutualismo obrero pueden explicar el reducido alcance de estas prácticas en contraste con lo acaecido en ciudades de otras características.⁵

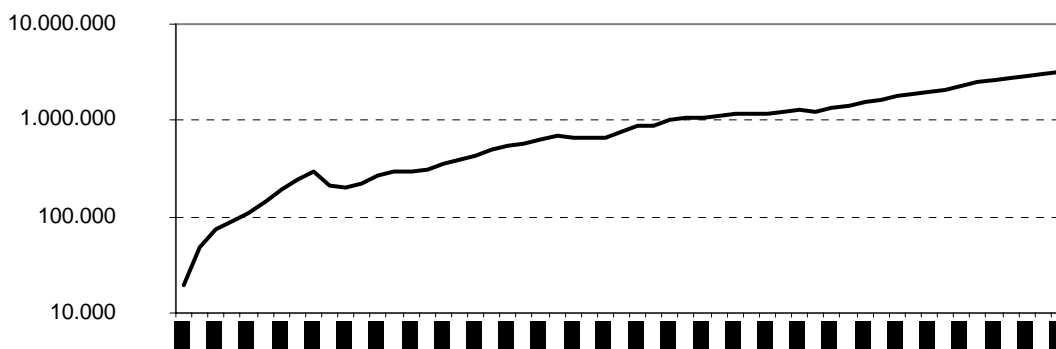
En pleno proceso formativo, la ciudad industrial se vio recorrida por una fiebre fundadora que iba de las empresas fabriles a la constitución de empresas de servicios públicos, de la apertura de nuevas calles y barrios a la formación de entidades y asociaciones económicas y culturales. En todo ello el papel de la burguesía industrial resultó decisivo.⁶ La creación de la Caja de Sabadell debe considerarse como una pieza importante de este proceso. Pere Turull Sallent (1797-1869), un fabricante lanero reconvertido en el mayor comerciante de lanas de la ciudad, y los industriales que le acompañaron en la fundación de la Caja participaron también en muchas otras iniciativas empresariales, asociativas y políticas.⁷ Finalmente, debe considerarse que el control y la dirección de la entidad se mantuvieron en manos de esta clase mucho más allá del período analizado.⁸

2. El crecimiento de los recursos ajenos

La exigua capacidad de ahorro de la clase obrera ha sido bien establecida para el caso de Sabadell en el período que nos ocupa.⁹ La evolución del porcentaje de impositores de la Caja sobre la población total de la ciudad lo confirma desde otra perspectiva. Tan sólo en 1882, tras casi un cuarto de siglo de existencia, los impositores de la Caja llegaron a representar el 10 por 100 del total de habitantes. El porcentaje se mantuvo con ligeras oscilaciones en torno a esta cota hasta 1895. Desde entonces, un crecimiento sostenido permitió franquearla con creces, alcanzando el 19 por 100 en 1910. Sin embargo, esta mayor afluencia de impositores, mayormente obreros y con un componente femenino predominante, tuvo como contrapartida una disminución notable del tamaño medio de los depósitos.¹⁰ Disponemos de una aproximación, no exenta de limitaciones, a la composición social de los impositores, que confirma el crecimiento progresivo del peso relativo de los impositores obreros.¹¹ Desdichadamente no podemos conocer, por no disponer de fuentes, la distribución de los depósitos por grupos sociales. En cualquier caso, en los años finales del siglo XIX, cuando se establecieron los premios a la constancia en el ahorro de los impositores obreros, la Caja se encontró con verdaderas dificultades para hallar candidatos, incluso después de haber rebajado de diez a cinco el número de años consecutivos en que debía haberse ahorrado un mínimo de cinco pesetas mensuales.

A pesar de todo ello, el fuerte crecimiento demográfico de la ciudad (29.300 habitantes en 1910), que comportó también un cierto desarrollo de las clases medias, permitió una expansión sostenida de los recursos ajenos (gráfico 1).

Gráfico 1
Evolución de los recursos ajenos de la Caja de Sabadell, 1859-1913 (Pesetas)



Fuente: ACS, Inventarios

En ocasiones, el aumento de los depósitos alcanzó un ritmo superior al deseado por los directivos, basándose en sus capacidades de colocarlos en inversiones adecuadas, y se vieron obligados a disminuir su remuneración para frenar el crecimiento. Los recursos ajenos solo disminuyeron en los años 1868 y 1869 (crisis de la Caja General de Depósitos), 1883-1885 y 1898. Medido en períodos decenales entre 1860 y 1910, el menor crecimiento de los depósitos, tanto en términos nominales como reales, se registró en la última década del siglo XIX, como puede verse en el cuadro 1. En todo caso, con la excepción de las crisis antes señaladas, la obtención de una rentabilidad adecuada de los recursos ajenos constituyó la principal preocupación de los directivos de la entidad.

Cuadro 1. Tasas medias de variación anual de los depósitos, 1861-1913

1860-1870	15,39
1870-1880	10,04
1880-1890	6,41
1890-1900	3,27
1900-1910	6,70
1910-1913	5,93

* depósitos a 31 de diciembre de cada año

Fuente: ACS, Inventarios.

Gracias a este crecimiento, la cuota de mercado de la Caja de Sabadell en Cataluña –según los depósitos– se mantuvo en torno al 5 por 100 a lo largo del último cuarto del siglo XIX. Con el nuevo siglo disminuyó hasta el 4 por 100 en 1913, como consecuencia del impacto de la fundación de la Caja de Pensiones y de otras cajas. En 1913, la Caja de Sabadell era la tercera caja catalana por volumen de depósitos, tras la Caja de Barcelona y la Caja de Pensiones. Las diferencias eran muy grandes: 54,4 millones de pesetas la primera, 14,5 la segunda y 3,2 la de Sabadell. No obstante, debe considerarse que Barcelona tenía una población veinte veces mayor que la ciudad del Vallès y que la Caja de Pensiones contaba con diez sucursales fuera de la capital catalana, que reunían el 46 por 100 de sus depósitos.¹²

3. Las primeras políticas de inversión: éxito de en la captación de recursos y dificultades de la inversión, 1859-1878

3.1. La fórmula de los accionistas-conservadores de capital

Tras nueve años de funcionamiento, a fines de 1867 la Caja de Sabadell había acumulado 294.260 pesetas y contaba con 877 impositores. La Caja de Barcelona, con veinte años de historia y radicada en una ciudad con una población diez veces mayor que la de Sabadell, contaba en aquel año con 3.875.000 pesetas. La comparación no resultaba, pues, desfavorable. El éxito de la entidad sabadellense tuvo como contrapartida las dificultades para hallar una colocación rentable para los fondos acumulados.

La idea inicial consistió en distribuir los recursos captados de los impositores en una serie de personas de solvencia reconocida, que se comprometiesen a pagar un interés en general inferior al del mercado (4 por 100 en los reglamentos de 1859 y 1864; 5 por 100 en el de 1885) y superior al de la retribución pagada a los impositores, que se situaba en torno al 3 por 100, de modo que la entidad pudiera asegurarse un resultado positivo. El interés fijado por los reglamentos para los accionistas se alteró según las circunstancias, del mismo modo que también lo hizo la retribución a los impositores, pero se mantuvo el esquema antes descrito.¹³ Los accionistas-conservadores de capital debían devolver los fondos en el mismo momento en que la Caja se lo requiriese.

Sin duda, los directivos fundadores pensaron que habría suficientes personas – fabricantes, comerciantes y propietarios– que aceptarían esta proposición, puesto que la industria local estaba en franca expansión y que el tipo de interés ofertado era claramente favorable (en los mismos años el tipo de interés vigente en Barcelona oscilaba en torno al 6 por 100 y llegó al 10 en momentos de crisis). Sin embargo, todo indica que resultaba difícil hallar accionistas-conservadores de capital, que aceptasen las condiciones impuestas. Los inconvenientes radicaban seguramente en la exigencia de una disponibilidad total para la devolución de los fondos y en la dificultad de ajustar las cantidades conservadas a las necesidades de la empresa respectiva. De hecho, hasta 1871, tan sólo en los cuatro primeros años de vida de la entidad la mayor parte de la inversión se concentró en este mecanismo.

3.2. La penosa experiencia de la Caja General de Depósitos

En enero de 1861, siendo manifiestas las dificultades para hallar suficientes accionistas-conservadores, la entidad acordó depositar los nuevos ingresos de los ahorradores en la sucursal barcelonesa de la Caja General de Depósitos. Esta política

fue ratificada en agosto de 1862 “*en atención a las dificultades que ofrece la colocación de capitales en poder de los accionistas conservadores*”.¹⁴ Debe tenerse en cuenta que la institución oficial remuneraba al 6 por 100 los depósitos desde noviembre de 1861 y que incluso llegó a pagar tipos más elevados a los depósitos a plazo fijo. Además, la entidad sabadellense contaba con el precedente de la Caja de Barcelona, que, desde septiembre de 1860, había optado por depositar los incrementos de saldo en la Caja General.

Es posible que la discusión en curso entre la Caja de Sabadell y el Gobierno a propósito del nuevo reglamento de la entidad favoreciera la opción por invertir en aquella institución oficial, ya que el mecanismo de los accionistas-conservadores despertaba reticencias entre las autoridades gubernamentales.¹⁵ El reglamento, finalmente aprobado en 1864, puede interpretarse como un compromiso entre ambas posiciones. El primer destino de los fondos recogidos eran los accionistas-conservadores, y la Caja General, el segundo; a continuación figuraba la compra de deuda pública y, finalmente, “*las demás inversiones que la Junta considere deber hacer, previa siempre la aprobación de los Gobernadores de la provincia*”.¹⁶ El recurso a la Caja General fue todavía más necesario tras los sucesivos aumentos del interés pagado a los impositores por la Caja de Sabadell, que alcanzó el 4 por 100 en 1865 como consecuencia de la exigencia de las autoridades al aprobarse el reglamento de 1864. Ello obligó a incrementar el tipo de interés que debían pagar los accionistas-conservadores hasta el 6 por 100, el mismo que la Caja General pagaba desde 1861. El lógico retraimiento de los accionistas-conservadores se tradujo en un aumento en el porcentaje de inversión en la entidad oficial, que llegó a alcanzar el 60 por 100 en 1866. Los directivos de la Caja estaban inquietos por la evolución de los acontecimientos y ya en 1867 intentaron frenar el incremento de los depósitos aumentando el nivel mínimo de los saldos remunerables y restringiendo el monto máximo de las imposiciones.¹⁷

Como es bien conocido, la Caja de Depósitos, que se había convertido en la única fuente de recursos a corto plazo para el Estado, acabó mal.¹⁸ En 1866, la caída de las cotizaciones de la deuda y las nuevas dificultades financieras del Estado determinaron la escasez de liquidez de la entidad. Tras el triunfo de la revolución de septiembre de 1868, la Caja tuvo que ser liquidada. La solución consistió en convertir la deuda del Estado con la Caja en bonos del Estado a veinte años. Las amortizaciones anuales de dichos bonos se aplicarían a rembolsar los depósitos de la Caja, comenzando

por los menores. Si esta solución no complacía a los depositantes, estos podían cambiar los depósitos por bonos a un tipo del 80 por 100, que –dada la situación de la Hacienda– podían devaluarse aún más en el mercado. Los depositantes tenían que optar, pues, entre la congelación de sus depósitos o la aceptación de un papel notablemente devaluado. La Caja de Sabadell, que tenía casi la mitad de sus recursos ajenos depositados en aquella entidad oficial a fines de 1867, protestó en vano ante el Gobierno, alegando los perjuicios que esta decisión podía ocasionar a sus impositores.

Pese a todos los intentos por evitarlo, el estallido de la crisis de la Caja General provocó un fuerte movimiento de desconfianza entre los depositantes de la Caja de Sabadell. Al finalizar el ejercicio de 1868, los recursos ajenos de la entidad habían disminuido en un 30 por 100 respecto al año anterior. La situación era crítica a comienzos de 1869, porque no había efectivo suficiente para hacer frente a los reintegros. La Junta de Gobierno acordó abrir una suscripción entre sus miembros, que debían imponer una cantidad semanal de 555 pesetas en la entidad que permitiera mantener el equilibrio.¹⁹

Finalmente, a mediados de 1870, las autoridades reconocían que el carácter benéfico de las cajas de ahorro les daba preferencia en el cobro y que sus depósitos en la Caja General les serían devueltos con sus intereses contra la presentación de las cartas de pago que acreditaban. Por desgracia, en el caso de la Caja de Sabadell no todas las cartas estaban a su nombre, ya que el tesorero, Pere Turull había efectuado en el suyo propio los depósitos iniciales y luego había endosado las cartas a la entidad. Ello complicó las gestiones en Madrid, que Pau Turull –su hijo y sucesor en el cargo desde 1869– encomendó a Diego Martínez de Quesada, un ganadero con quién tenía vínculos familiares.²⁰ Finalmente, en 1872, la Caja recuperó sus depósitos, pero tuvo que conformarse en no percibir ningún interés por los diez meses transcurridos entre la resolución administrativa del pago y su cobro efectivo.

3.3. Los accionistas-conservadores de capital: entre el servicio a la entidad y el crédito personal

La crisis se saldó sin males mayores, aunque dejó una profunda huella en los dirigentes de la entidad. A pesar de la intensidad de la retirada de fondos, no se requirió a los accionistas que devolvieran los capitales que detentaban; éstos sólo disminuyeron de 70.250 pesetas en 1868 a 61.350 en 1869. No olvidemos que la Caja operaba en un marco local y que probablemente la noticia de una petición generalizada de reintegro

hubiera contribuido a generar más alarma. Además, con casi la mitad de las inversiones congeladas en la Caja General de Depósitos y descartadas otras opciones de inversión en un contexto de crisis económica y de incertidumbre política, los accionistas-conservadores constituían la única salida inversora posible a corto plazo.

En efecto, hacia 1870 y 1871, los clientes habían recuperado la confianza, los depósitos aumentaban nuevamente –sin duda el regreso de buena parte de los reintegros de 1868 y 1869 constituía una aportación significativa– y era necesario encontrarles una colocación. La respuesta de los accionistas-conservadores seguramente no fue inmediata, ya que hubo que proporcionarles un nuevo incentivo con la reducción del 6 al 5 por 100 del rédito exigido. Probablemente también les influyó el estímulo moral dado por los dirigentes de la entidad, que en 1869 asumieron, como hemos visto, el compromiso de sostener financieramente a la entidad en su peor momento. La Junta de Gobierno acordó en 1872 invitar a significados industriales a convertirse en nuevos accionistas-conservadores y prestar “*así un verdadero servicio a este benéfico establecimiento*”.²¹

Los accionistas-conservadores de capital eran seleccionados y clasificados por la junta de gobierno de la Caja, que tenía un profundo conocimiento de la realidad económica local, en función de la capacidad que tenían para aceptar depósitos mayores o menores. Los límites inferior y superior de estos depósitos se fijaron en 125 y 2.500 pesetas en el reglamento fundacional de 1859, y así se mantuvieron hasta 1885, cuando se aumentaron respectivamente hasta 500 y 5.000 pesetas.

Gráfico 2. Inversiones de la Caja de Sabadell, 1859-1913 (Pesetas)

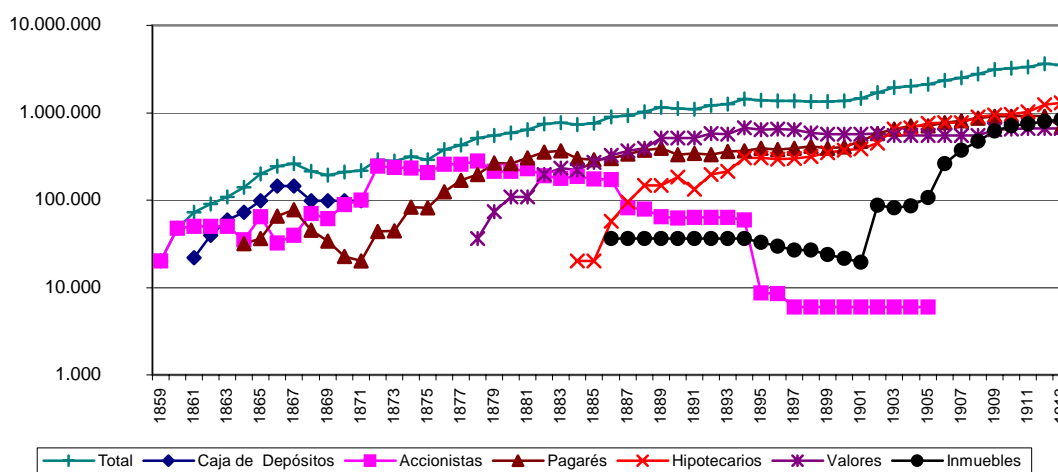
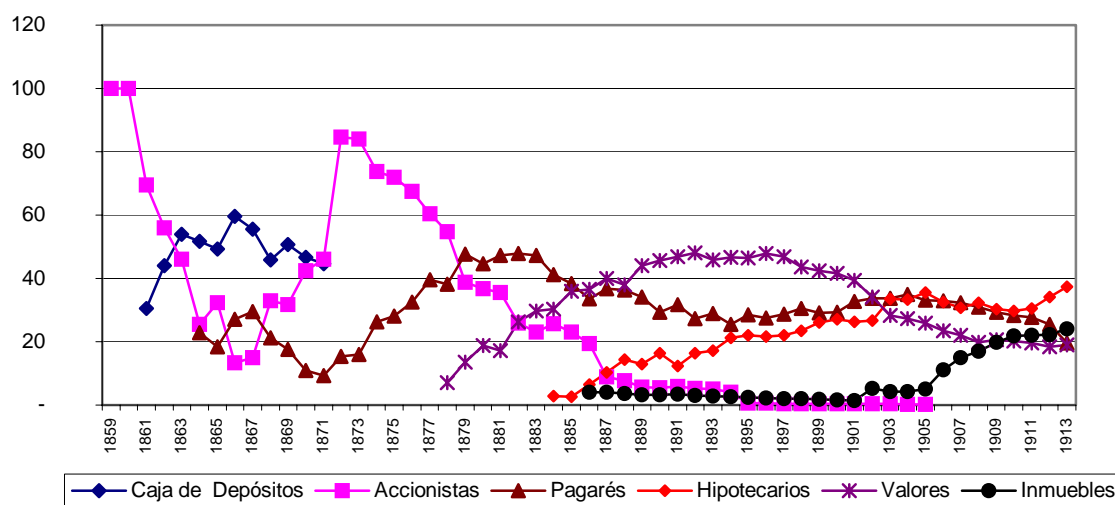


Gráfico 3. Distribución de las inversiones de la Caja de Sabadell, 1859-1913 (%)



Fuente: ACS, Inventarios

En la práctica, algunos de los mayores fabricantes locales aceptaron, a partir de comienzos de la década de 1870, cantidades muy superiores a los máximos reglamentarios.²² Mientras que algunos accionistas lo eran un poco a su pesar, otros aprovechaban este mecanismo para la obtención de crédito.²³ A fines de dicha década era manifiesto que un número significativo de accionistas detentaban cantidades, sin garantías, que excedían los límites legales.

Entre 1871 y 1872, las cantidades tomadas por los accionistas-conservadores pasaron de 100.750 a 244.104 pesetas y absorbieron con creces los fondos recuperados de la Caja de Depósitos y los aportados por nuevos impositores. La principal inversión de la entidad, superando ampliamente más de la mitad del total de 1872 a 1878, fueron los accionistas-conservadores de capital, que recuperaron así la primacía que habían detentado en los cuatro primeros años de vida de la Caja. Si esta respuesta fue positiva a corto plazo, sus límites también se manifestaron muy pronto. En efecto, en los años siguientes a 1872, se comprobó que era muy difícil incrementar los niveles alcanzados por los depósitos de los accionistas-conservadores. El máximo histórico de 280.224 pesetas en 1878 suponía sólo un 14,8 por 100 más que la cifra alcanzada en 1872. En consecuencia, a partir de 1875, la aceleración del crecimiento de los recursos ajenos obligó a encontrar nuevas fórmulas de inversión.

El cuadro 2 reúne la mayor parte de los accionistas-conservadores de capital a través de ocho cortes quinquenales que cubren el período 1859-1894. El total de receptores de la muestra es de 88. De éstos, 61 eran empresarios o empresas de la industria textil lanera o auxiliar. El resto eran propietarios, comerciantes, otros industriales, profesionales liberales y el ayuntamiento de la ciudad.²⁴ Todos eran sabadellenses, aunque alguno hubiese trasladado su domicilio a Barcelona. A menudo los depósitos pasaban de padres a hijos, como se aprecia en casi la mitad de los accionistas laneros [28 de ellos son el padre y el hijo primogénito].

En la década de 1870 y en los primeros años de la siguiente resultaba difícil deslindar los accionistas que detentaban depósitos como servicio a la entidad y los que buscaban un crédito en condiciones favorables. La confianza era condición necesaria para acceder a los depósitos, pero no siempre era suficiente, ya que la Caja también consideraba el volumen total de la inversión en manos de los accionistas, especialmente a partir del momento en que –como se verá en el próximo apartado- había optado por otras formas de inversión y menguó el peso de los accionistas en el activo. Así, cuando la Caja generalizó la inversión en crédito sobre pagarés, convirtió algunos de los depósitos en pagarés, aunque más excepcionalmente también se podía recorrer el camino a la inversa, es decir, de pagaré a depósito. Algunos de los mayores depósitos, superiores a 15.000 pesetas, se destinaron a financiar inversiones industriales y/o reajustes patrimoniales, aunque su peso en la inversión industrial total puede considerarse modesto.²⁵ Gracias a la prudencia y a la selección de los accionistas-conservadores, que se derivaba del conocimiento de los directivos de la entidad, esta forma de inversión sólo registró dos quebrantos, uno 1.250 pesetas cedidas a Francisco Girbau y Compañía y otro de 12.500 a Francesc de P. Casanovas Ferran, ambos industriales laneros.

Cuadro 2. Accionistas conservadores de capitales, 1859-1894

(cortes quinquenales)	
Empresas o empresarios de la industria textil lanera	61
<i>Industriales de aprestos, acabados y tintes</i>	3
<i>Comerciantes de lanas, banqueros y fabricantes</i>	2
<i>Empresa vaporista (arrendadora de fuerza motriz)</i>	1
<i>Fabricante de cardas</i>	1
<i>Fabricantes de hilados de lana</i>	6
<i>Fabricantes de tejidos de lana</i>	48
Fabricantes de tejidos de algodón	2
Cerrajeros y constructores mecánicos	1
Propietarios	12

Comerciantes	3
Maestros de obras y albañiles	2
Carpinteros	2
Farmacéuticos	1
Médicos	1
Notarios	1
Militares	1
<u>Ayuntamiento de Sabadell</u>	<u>1</u>
TOTAL	88

No se han contabilizado ni las viudas de los accionistas ni las razones sociales que, aun cambiando de denominación, son estrictas continuadoras de otras accionistas.

Fuente: ACS, Inventarios. La clasificación socioprofesional se ha efectuado con datos procedentes de los padrones de vecinos, de la contribución industrial y de documentación notarial.

4. Aceleración del crecimiento de los recursos ajenos y nuevas fórmulas de inversión al margen del reglamento, 1874-1885

4.1. Generalización y expansión de los préstamos en forma de pagarés

Desde 1864 la Caja había concedido algunos créditos, siempre en forma de pagarés avalados por personas solventes, a entidades culturales, de servicios públicos o educativas (Junta del Teatro, Junta del Cementerio, Padres Escolapios, Madres Escolapias). El despegue de esta forma de inversión se produjo cuando era manifiesta la dificultad de aumentar la inversión en manos de los accionistas conservadores. Para expandir las nuevas inversiones, la Junta de Gobierno acordó crear en su seno una comisión de cinco miembros encargada específicamente de la colocación de capitales en octubre de 1876. Extendidos a los particulares desde 1874, el valor de estos créditos creció a una tasa anual del 20 por 100 desde esta fecha hasta 1882.

Aunque los pagarés sólo fueron la principal inversión de la Caja entre 1879 y 1885, su peso continuó siendo relevante a lo largo del período estudiado, ya que entre 1886 y 1913 representaron un promedio anual del 29 por 100 del activo. En valores nominales el máximo histórico se alcanzó en 1913 con un monto acumulado de 933.283 pesetas. El grueso de este tipo de crédito se concedió a demandantes locales o de los alrededores de la ciudad, aunque también hubo unos pocos prestatarios, pero muy relevantes, de Terrassa y, más excepcionalmente, de Barcelona. La entidad nunca se vio desbordada por la demanda y la documentación muestra con claridad un elevado conocimiento de la seriedad y solvencia de los prestatarios. Por otra parte, el rigor en la concesión de estos créditos contribuyó muy probablemente a retraer a algunos demandantes potenciales.²⁶

Los dos quinquenios (1875-1879 y 1885-1889) analizados en el cuadro 3 son muy ilustrativos de quiénes eran los demandantes y de cómo se expandía el mercado. En el de 1875-1879, que coincide con el despegue de esta forma de inversión, los principales receptores fueron las empresas locales de servicios públicos (agua y gas), que financiaron así determinadas inversiones. Seguían a continuación, los dados a entidades, que éstas destinaron a la financiación de obras y a la compra de inmuebles. Los créditos concedidos a las escuelas religiosas y a los eclesiásticos se dedicaron a obras de reforma o de nueva construcción de escuelas e iglesias. Los créditos a comerciantes y negociantes, especialmente los de mayor monto, parecen vinculados a actividades inmobiliarias. En cambio, tienen muy poco peso los créditos concedidos a los propietarios y a los fabricantes laneros. Finalmente, por su importancia, merecen reseñarse los dados a dos colectivos no identificados, que garantizaron los pagarés con valores del Banco Hispano Colonial y del Ferrocarril y Minas de San Juan de las Abadesas, empresas de las que era importante accionista el tesorero de la Caja, Pau Turull Comadran; todo indica que estos créditos sirvieron para la compra de otros valores.

Los datos del quinquenio 1885-1889 muestran primeramente la expansión del crédito, ya que se doblaron el número de prestatarios y las cantidades prestadas de 1875-1879. Además, hubo cambios notables en la distribución de unos y otras. Los fabricantes laneros ocupaban ahora el segundo lugar entre los prestatarios y el primero, a mucha distancia, en las cantidades prestadas. No hay duda que la decisión de reducir los depósitos de los accionistas-conservadores contribuyó a que los fabricantes recurrieran a este tipo de crédito. Los mayores préstamos obtenidos por este grupo empresarial se destinaron a la inversión fabril.²⁷

El valor del crédito sobre pagarés a propietarios se multiplicó casi por nueve respecto a 1875-1879, ocupando el segundo lugar tras el concedido a los fabricantes laneros. Entre los mayores créditos destacaban algunas grandes explotaciones agrícolas de los alrededores de Sabadell en las que se había registrado una gran expansión de la viticultura.²⁸

Cuadro 3. Créditos en pagarés, 1875-1879 y 1885-1889 (pesetas acumuladas por quinquenios)

Actividad socio-profesional de los prestatarios		1875-1879			1885-1889				
Sectores	Actividad	prestatarios	registros	pesetas	por 100 Ptas.	prestatarios	registros	pesetas	por 100 Ptas.
Industria lanera	Fabricantes	4	7	27.565	3,29	18	52	595.876	35,04

y auxiliar	Tejedores y otros	3	6	10.875	1,30	3	9	13.331	0,78
	Carpinteros, ebanistas y materiales de construcción					2	3	2.750	0,16
Otras industrias	Industriales del metal	2	5	14.000	1,67	2	6	16.250	0,96
	Fabricantes de papel					1	5	34.000	2,00
	Empresas de confección	1	2	15.000	1,79				
	Otras industrias	2	2	4.385	0,52				
Servicios públicos	Empresas de agua y gas	2	8	140.000	16,71	1	5	30.000	1,76
Construcción y obra pública	Maestros de obras y albañiles	1	1	5.000	0,60	2	4	33.000	1,94
	Carretera de Sabadell a Matadepera					1	1	15.000	0,88
	Administradores, empleados, dependientes	2	6	17.250	2,06	2	9	25.000	1,47
	Cafeteros y tenderos	1	3	15.000	1,79	4	10	42.582	2,50
Comercio, servicios y otros	Comerciantes y negociantes	4	13	95.387	11,38	10	40	201.795	11,87
	Profesionales liberales y maestros	1	2	20.000	2,39	2	6	14.950	0,88
	Empresas de transporte					1	4	20.000	1,18
	Otros del comercio					1	5	5.100	0,30
Entidades, escuelas e iglesias	Entidades	3	17	112.600	13,44	2	16	196.500	11,56
	Escuelas religiosas	2	11	110.000	13,13	2	6	35.475	2,09
	Obras de iglesias y eclesiásticos	1	8	27.900	3,33	3	15	54.125	3,18
Labradores y propietarios	Labradores					4	15	10.924	0,64
	Propietarios	7	10	39.000	4,65	19	71	342.829	20,16
No identificados	Colectivos no identificados	2	3	138.038	16,47				
	Profesión desconocida	4	9	46.000	5,49	4	8	11.075	0,65
TOTALES		42	113	838.000	100,00	84	290	1.700.562	100,00

Fuente: ACS, Inventarios. La clasificación socioprofesional se ha efectuado con datos procedentes de los padrones de vecinos, de la contribución industrial y de comercio y de documentación notarial.

El monto de los créditos a los comerciantes se dobló con creces y mantuvo el mismo peso relativo que en el otro quinquenio. Sin embargo, los créditos eran menores que los concedidos a fabricantes y propietarios. En los prestatarios que repiten con relación al anterior quinquenio el crédito parece ir destinado a inversión inmobiliaria. La única empresa de transportes del cuadro 3, aunque ya operaba desde la década anterior, había sido escriturada públicamente como sociedad regular colectiva en 1884 y se convirtió en una de las principales de la ciudad; el crédito obtenido se destinó a inversiones que contribuyeron a su expansión.

El peso relativo de los créditos destinados a entidades, escuelas religiosas e iglesias disminuyó en su conjunto, pero se mantuvo la continuidad en cuanto a los objetos de financiación. Lo mismo puede decirse de las empresas de servicios públicos.

4.2. La inversión en valores y el declive de los accionistas-conservadores

La segunda innovación inversora se produjo en 1878, cuando se produjo la primera adquisición de valores, concretamente obligaciones de ferrocarril. En los años siguientes también se adquirieron títulos de la deuda pública. En 1879, justo cuando el

crédito en pagarés pasaba a ser la principal forma de inversión de la Caja, el tesorero, Pau Turull, pidió la eliminación de la inversión en manos de los accionistas-conservadores.²⁹ Como hemos visto, el máximo histórico de esta forma de inversión se alcanzó en 1878. En 1879 hubo una revisión en la clasificación de los accionistas y esta forma de inversión se redujo notablemente, pasando de 280.000 pesetas en 1878 a 184.000 en 1884.

Así pues, la estructura del activo experimentó una notable modificación, de modo que en 1884, en vísperas de la aprobación del nuevo reglamento, el 41 por 100 de las inversiones remuneradas de la Caja correspondían a préstamos con garantía de pagarés, un 30 por 100 a valores, sólo un 25 por 100 a depósitos de accionistas-conservadores y el 3 por 100 a los nuevos préstamos hipotecarios. En 1884, la estructura de la cartera de valores se repartía entre un 42 por 100 en deuda pública y un 58 por 100 en obligaciones de ferrocarriles.

4.3. Política de hechos e innovación institucional: la Junta de inversiones de 1878

Esta nueva política de inversiones parece razonable, atendidas las limitaciones de las formas anteriormente predominantes. La Caja de Barcelona invertía en valores desde 1858, y en la década de 1870 ésta era, de largo, la principal partida de sus inversiones. Lo más discutible era la entrada en el ámbito del crédito comercial de la entidad sabadellense. La misma Caja de Barcelona se había retirado en 1863 del préstamo sobre géneros (mayoritariamente algodón), alegando que “*la caja no está llamada a socorrer necesidades mercantiles e industriales*”.³⁰ Sin embargo, otras cajas locales, como la de Terrassa fundada en 1877, imitaron la política inversora de la de Sabadell. En la década de 1920, cuando se introdujo una normativa específica, este tipo de inversiones quedó prohibido. Debe considerarse que, a diferencia de la entidad barcelonesa, la Caja de Sabadell no contaba con un monte de piedad donde pudiera invertir en préstamos prendarios. Además, y esto era decisivo, sus responsables tenían un conocimiento muy preciso sobre la situación económica de los prestatarios y de los fiadores. Por otra parte, la relación de los beneficiarios no señala la existencia de desvío de fondos hacia personas de la Junta ni tampoco hubo problemas significativos de quebrantos.

En todo caso, la nueva política se impuso por la vía de los hechos sin estar avalada por el vigente reglamento de 1864. Sin embargo, la entidad consideró que debía prestar una especial atención a dicha actividad y la comisión creada a este efecto en

1876 se institucionalizó como Junta de Inversión de Capitales en 1878. Este nuevo órgano, también al margen del reglamento, asumió los cambios fundamentales en la estrategia inversora y tomó las decisiones operativas.³¹

La urgencia por dotar de legalidad a la nueva política inversora se planteó en 1879, cuando la Junta de Gobierno propuso una reforma del reglamento para que *“todas las operaciones de la Caja se hallen legalizadas y ajustadas al Reglamento, para que en un caso (aunque no probado) de algún siniestro, no pueda exigirse jamás la responsabilidad a la Junta”*.³² Aunque se constituyó una comisión para redactar las modificaciones, el nuevo reglamento no estuvo listo hasta 1885.

El éxito de la nueva política inversora, incluso considerando los años críticos de 1883-1885, fue claro. A ello hay que añadir que, superada la crisis de 1868-1871, la retribución a los impositores se moduló a la baja. Todo ello permitió conseguir una rentabilidad del 2,1 por 100 sobre los recursos ajenos de 1875 a 1885, en claro contraste con el 0,75 por 100 de 1864 a 1874. A su vez, esta rentabilidad posibilitó el crecimiento de los recursos propios, que en 1885 ya representaban el 24 por 100 de los recursos ajenos.

5. El reglamento de 1885: ordenación y renovación de la política inversora

Tras un cuarto de siglo de existencia y con unos recursos propios considerables, el reglamento de 1885 reflejaba la consolidación de la Caja como entidad financiera. A partir de esta fecha se abrió una nueva etapa de crecimiento significativo de los recursos ajenos y de asentamiento de la nueva política inversora. En lo que a los recursos ajenos se refiere hubo dos fases de notable crecimiento (véase cuadro 1) en los dos extremos del período (la segunda mitad de la década de 1880 y los años 1900-1913) y una fase de menor crecimiento (la última década del siglo XIX).

En cuanto a las inversiones, el reglamento de 1885 ratificó la política de diversificación iniciada en la etapa anterior. A las tres formas de inversión desarrolladas (depósitos en manos de los accionistas-conservadores, crédito con garantía de pagarés y valores) se añadieron otras tres: depósitos en cuenta corriente con interés en el Banco de España u otras entidades de crédito de Madrid, Barcelona y Sabadell; préstamos hipotecarios cuyo monto no sobrepasara la mitad del valor del bien hipotecado; y finalmente, otras inversiones que se considerasen convenientes, previa autorización del gobernador civil de la provincia.³³

5.1. La introducción del crédito hipotecario y las características de la demanda

El efecto inmediato de la nueva normativa fue la introducción de los préstamos hipotecarios. De hecho, la primera de estas operaciones se aprobó a fines de 1883 y no se hizo efectiva hasta 1884. En los primeros años, la Caja frenó este tipo de crédito, ya que entre 1885 y 1889 concedió sólo dos préstamos y denegó cuatro. Pero posteriormente el crecimiento fue notable, de modo que los créditos hipotecarios absorbieron el 55 por 100 del incremento de las inversiones entre 1885 y 1900.

En los treinta años transcurridos de 1883 a 1913 fueron concedidos 121 créditos a 100 prestatarios. El cuadro 3 muestra con claridad como el grueso de la demanda de este crédito fue protagonizado por sectores de las clases propietarias y medias, que concentraron el 75 por 100 de los prestatarios y el 85 por 100 del monto prestado. En cambio, los trabajadores, que constituían el grueso de la población de la ciudad, representaron el 20 por 100 de los prestatarios y sólo recibieron el 3 por 100 de los préstamos. La baja demanda de este crédito por parte de los trabajadores sólo puede explicarse por la insuficiencia de sus ingresos. Si el préstamo sólo podía cubrir la mitad del valor del bien hipotecado, ello implica, por poner un ejemplo significativo, que la compra de una vivienda exigía una capacidad de ahorro previa muy notable.

Cuadro 4. Créditos hipotecarios concedidos, 1883-1913 y 1922-1925

Actividad económica de los prestatarios	1883-1913			1922-1925		
	Prestatarios	Pesetas	por 100 Ptas.	Prestatarios	pesetas	por 100 Ptas.
Tenderos y comerciantes	24	640.025	37,14	49	727.250	36,46
Empresarios construcción	3	44.500	2,58	5	50.500	2,53
Industriales metalúrgicos	2	23.500	1,36	4	72.500	3,63
Empresarios textiles	6	83.000	4,82	7	230.000	11,53
Empresarios de otras industrias	8	65.500	3,80	9	83.200	4,17
Labradores y horticultores	8	23.000	1,33	17	60.250	3,02
Profesionales liberales y altos funcionarios	3	53.625	3,11	7	297.000	14,89
Propietarios y rentistas	18	448.000	29,59	3	27.500	1,38
Transportistas	2	17.500	1,02	3	6.000	0,30
Otros	1	3.000	0,17	2	55.000	2,76
Empresarios, labradores, rentistas y profesionales liberales	75	1.463.650	84,93	106	1.609.200	80,67
Trabajadores construcción	2	4.750	0,28	8	28.500	1,43
Trabajadores otras industrias	3	9.750	0,57	2	10.000	0,50
Trabajadores metalúrgicos	3	4.500	0,26	1	1.000	0,05
Trabajadores textiles	2	2.500	0,15	16	55.250	2,77
Trabajadores y empleados de servicios	1	1.500	0,09	12	45.650	2,29
Jornaleros	9	30.250	1,76	35	135.600	6,80
Trabajadores	20	53.250	3,09	74	276.000	13,84
Retirados e inválidos				3	16.500	0,83
No consta	3	148.500	8,62	16	93.000	4,66
Entidades	2	58.000	3,37			0,00

Otros	5	206.500	11,98	19	109.500	5,49
TOTALES	100	1.723.400	100,00	199	1.994.700	100,00

Fuente: ACS, Registros de deudores, vols. 381-385. La clasificación socioprofesional se ha efectuado también con datos procedentes de los padrones de vecinos, de la contribución industrial y de documentación notarial.

Cuadro 5. Distribución por valor de los créditos hipotecarios concedidos, 1883-1913 y 1922-1925

Valores en pesetas	1883-1913				1922-1925			
	Créditos		Pesetas		Créditos		Pesetas	
	número	por 100	Total	por 100	número	por 100	total	por 100
de 500 a 4.999	47	38,84	92.400	5,36	114	55,34	289.650	14,52
de 5.000 a 9.999	22	18,18	140.500	8,15	44	21,36	278.100	13,94
de 10.000 a 19.999	17	14,05	204.000	11,84	26	12,62	319.950	16,04
de 20.000 a 49.999	27	22,31	715.000	41,49	16	7,77	412.000	20,65
a partir de 50.000	8	6,61	571.500	33,16	6	2,91	695.000	34,84
Total créditos y pesetas	121	100,00	1.723.400	100,00	206	100,00	1.994.700	100,00
Media por deudor			14.243				9.683	

Fuente: Ibíd.

En este contexto la entidad se centró en una clientela preferentemente acomodada, aunque algunos de los créditos de menor cuantía se dirigieron a sectores de las clases medias bajas. Adviértase que los créditos a partir de 10.000 pesetas supusieron el 43 por 100 de los concedidos y el 86 por 100 del valor total prestado entre 1883 y 1913. Hemos podido comprobar que la demanda de crédito hipotecario por los sectores más acomodados fue motivada por la inversión en negocios de diversa índole: reforma y construcción de teatros, construcción de cafés, construcción de algún edificio fabril y promociones de vivienda.³⁴ En otros casos se dirigieron a resolver situaciones patrimoniales complejas o fueron resultado de la conversión de un crédito previo sobre pagaré.³⁵ Entre los préstamos destinados a entidades, destaca el del Círculo Republicano Federal, que pudo así construir su nueva e importante sede.

Así pues, se trataba de un crédito hipotecario con un alcance social muy limitado. Hubo que esperar a la mejora del salario real que siguió a la Primera Guerra Mundial para observar los primeros pasos de la democratización del crédito hipotecario. Aunque esta etapa sale del marco del período analizado, vale la pena contraponer los datos de 1883-1913 con los de los años 1922-1925, en los que se detecta, en el cuadro 4, la apreciable presencia de trabajadores entre los prestatarios (37 por 100 del total) y la cuadruplicación con creces del peso de sus préstamos en el valor total prestado. Ello tuvo su reflejo, como se aprecia en el cuadro 5, en el fuerte incremento del número de créditos de menor cuantía (hasta 9.999 pesetas) que pasaron del 57 al 77 por 100 del total de los concedidos, mientras que su peso en términos de valor total aumentó del 13

al 28 por 100.³⁶ Además, hay que considerar que los préstamos de menor cuantía de 1922-1925 eran, en términos reales, menores que los mismos de 1883-1913 en la medida que la inflación de los años de la contienda europea había reducido el poder adquisitivo de la peseta.³⁷

5.2. Crecimiento y oscilación de la inversión en valores

En esta misma etapa se produjo finalmente la eliminación de los depósitos en manos los accionistas-conservadores. Entre 1885 y 1894 cayeron del 23 al 4 por 100 de las inversiones y los que quedaban en este año fueron convertidos en pagarés corrientes al 5 por 100. En 1897 ya sólo quedaba uno sólo de estos depósitos, que fue liquidado en 1905. Los préstamos sobre pagarés aumentaron, como ya se ha dicho, de manera moderada. En cambio, la inversión en valores amplió su peso en la inversión total alcanzando el 48 por 100 en 1892. El peso relativo de los valores, que en términos absolutos alcanzaron la cota más elevada en 1894, se mantuvo por encima del 40 por 100 hasta 1900 (gráficos 2 y 3). Así pues, la política inversora seguida entre 1885 y finales del siglo XIX se centró en los préstamos hipotecarios y en los valores, mientras que los préstamos con pagarés se estabilizaron tras el descenso experimentado en la segunda mitad de los ochenta y la vieja forma de los depósitos de capital fue prácticamente eliminada.

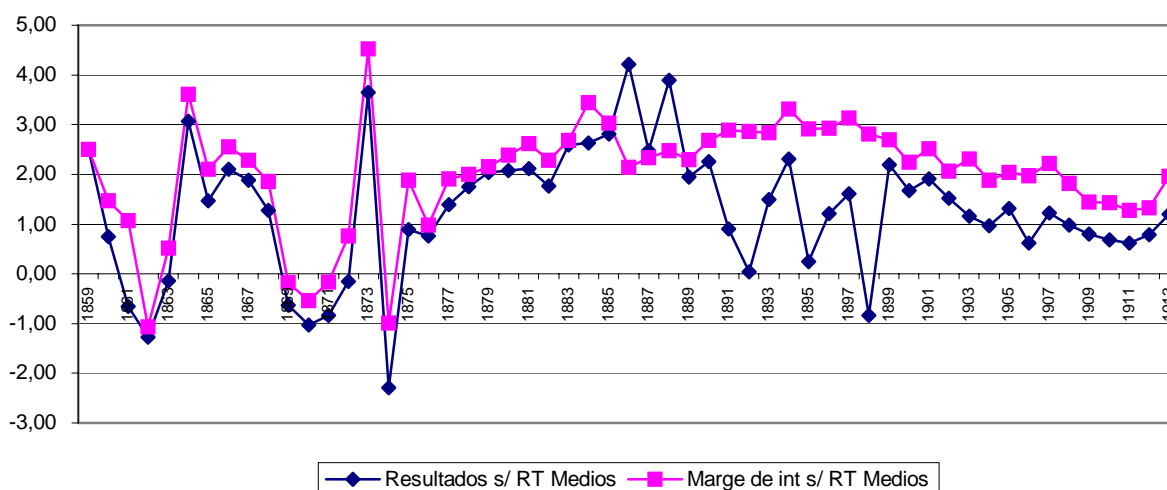
Una de las consecuencias de la crisis general de 1898 fue la caída de las cotizaciones de casi todos los valores. La Caja se vio fuertemente afectada por este movimiento, de modo que tuvo que asumir pérdidas por la desvalorización de sus activos. La respuesta fue la congelación de la compra de nuevos valores hasta 1909. Los recursos disponibles a causa de este giro fueron absorbidos por los créditos hipotecarios, cuyo peso relativo continuó aumentando, y por los créditos sobre pagarés, que conocieron un claro repunte en términos absolutos y relativos entre 1901 y 1908. El peso de la cartera de valores en la inversión total, a pesar de las nuevas compras efectuadas a partir de 1909, se mantuvo en sus niveles más bajos, incluso por debajo del 20 por 100. A fines de 1913 dicha cartera estaba integrada en un 54 por 100 por deuda pública del Estado español, en un 25 por 100 por obligaciones de ferrocarriles, en un 16 por 100 por deuda pública extranjera (rusa, brasileña y argentina, básicamente) y un 5 por ciento en acciones de ferrocarriles y otros valores.

5.3. Crecimiento de las reservas, inversión en inmuebles y rentabilidad de la inversión

En esta etapa la entidad empezó a invertir en inmuebles. Sin embargo, conviene señalar que el objetivo no fue la búsqueda de rentabilidad, sino que la inversión estuvo determinada por la necesidad de buscar una colocación segura a los recursos propios, por los objetivos de obra social y, en menor medida, por las necesidades operativas de la entidad. En 1886, compró el inmueble donde tenía instaladas las oficinas. En 1905, después de haber adquirido el solar en 1902, comenzó las obras de una nueva y enorme sede. Sin embargo, este edificio no fue acabado hasta 1915, ya que entre 1907 y 1910, en terrenos de su propiedad, la entidad dio prioridad a la construcción del nuevo edificio de la Escuela Industrial de Sabadell.³⁸

En 1913 la estructura de las inversiones de la Caja se repartía así: 37 por 100 en préstamos hipotecarios, 24 por 100 en inmuebles, 20 por 100 en préstamos con garantía de pagarés y 19 por 100 en valores. Si bien esta estructura puede parecer poco líquida, atendido el carácter de exigibles de las imposiciones de los clientes, no debe olvidarse que desde fines del siglo XIX la entidad mantenía un elevado nivel de encaje, entre el 11 y el 25 por 100 de los recursos ajenos. Además, la inversión en inmuebles era en 1913 de 840.757 pesetas, una cantidad no muy alejada de las 882.741 que representaban las reservas.

Gráfico 4
Resultados y margen de explotación (%)



Fuente: ACS, Inventarios y Libros Mayores.

El margen de intermediación muestra en esta última etapa dos fases diferenciadas (gráfico 4). Entre 1885 y 1898 se sitúa entre el 2,5 y el 3 por 100, con tendencia al alza. Entre 1900 y 1913, en cambio, hay una tendencia a la baja que acaba por situarlo en torno del 1,5 por 100. Una parte de esta tendencia puede explicarse por el mantenimiento de un elevado nivel de encaje y por la inversión, sin rentabilidad directa, en inmuebles. En cualquier caso, estos resultados permitieron la consolidación definitiva de la entidad en términos de recursos propios. Estos se situaban en 1913 en el 27 por 100 de los recursos ajenos, una proporción muy superior a la que presentaban la Caja de Barcelona, que apenas llegaba al 12 por 100, o la Caja de Pensiones, más joven, que rozaba el 1,5 por 100.

6. A modo de balance: el alcance de una política inversora singular

6.1. Política inversora y ciudad industrial

La política inversora seguida por la Caja de Sabadell se vio facilitada por las oportunidades surgidas de la misma ciudad. A diferencia de las cajas de otras ciudades vinculadas a un monte de piedad, esta opción quedó –como se ha visto– descartada por las propias características de la ciudad y nunca fue planteada por los dirigentes de la entidad. En cambio, la burguesía industrial asumió las primeras inversiones en la forma de depósitos de capital en manos de accionistas-conservadores. Una opción bien diferente de los accionistas o los avaladores que podemos encontrar en la fundación o refundación de otras cajas.³⁹ Aunque la fórmula evidenció muy pronto sus limitaciones, tras el posterior fracaso de la inversión alternativa en la Caja General de Depósitos hubo de recurrirse nuevamente a ella. Así, la entidad pudo salir del paso, al menos a corto plazo. Aun considerando sus limitaciones, otras cajas catalanas, fundadas posteriormente en ciudades con fuerte base industrial, no dudaron en adoptarla.

Tras el fallo del Estado como receptor principal de la inversión de las cajas, los dirigentes de la entidad desarrollaron una política inversora basada, a excepción del caso de los valores, en las oportunidades locales de crédito, expandidas gracias a la industrialización y al desarrollo urbano de la ciudad. Las nuevas formas de inversión tenían una tradición en el sistema bancario (crédito sobre pagarés) o en los sistemas de crédito informal (créditos hipotecarios) y resultaban bien familiares a los dirigentes de la Caja. El crédito sobre pagarés, con mayores posibilidades de liquidez, fue el primero en ser expandido cuando se evidenciaron las limitaciones de la colocación de depósitos

en manos de accionistas-conservadores. En cambio, el crédito hipotecario, menos líquido, sólo se desarrolló, aunque de modo muy prudente, cuando la consolidación financiera de la entidad estuvo asegurada a partir de mediados de la década de 1880. La inversión en valores, ninguno de ellos local, tuvo una gran expansión en la década de 1880. Sin embargo, cuando el desastre de 1898 evidenció sus riesgos, la entidad potenció aún más la inversión en las dos formas de crédito, especialmente el hipotecario.⁴⁰

Los mencionados sistemas de crédito pudieron gestionarse con quebrantos mínimos y aseguraron una rentabilidad que reforzó el crecimiento de la entidad. Se cumplió así el vaticinio, expresado cuando la entidad comenzó el crédito sobre pagarés, que éste “*sería útil a los intereses de la Caja al mismo tiempo que beneficioso para la población*”.⁴¹ El conocimiento preciso de los demandantes, favorecido por las interrelaciones de un proceso de industrialización de base muy local y altamente especializado en la industria lanera, minimizó los riesgos de la actividad crediticia.⁴² De ahí que, la inversión crediticia fuera muy singular (accionistas-conservadores o créditos sobre pagarés) o que tuviera un pronto desarrollo (crédito hipotecario) en comparación con otras cajas.⁴³ Ello determinó también que el peso de los créditos en la inversión total fuera muy superior al registrado en otras cajas.⁴⁴

6.2. La cuestión del *insider-lending*

Una Caja local, con un predominio tan prolongado de los fabricantes laneros en los órganos de gobierno, invita a reflexionar sobre las prácticas de *insider-lending* por parte de los consejeros y sobre su alcance. A partir de nuestros análisis, la conclusión es que esta práctica se produjo, pero de manera muy moderada, con un diferente grado de intensidad según el tipo de crédito y con tendencia a disminuir a lo largo de este período. En el caso de los accionistas-conservadores de capital ya hemos comentado que resultaba difícil deslindar el servicio a la entidad del crédito personal. Además, hasta 1864 los consejeros estaban obligados a ser accionistas y, más adelante, se les instaba a predicar con el ejemplo. Si consideráramos como crédito todos los depósitos a partir de 10.000 pesetas en manos de los accionistas-conservadores, sólo encontramos a trece accionistas entre 1859 y 1894, distribuidos de este modo en las muestras quinquenales: diez en 1874, ocho en 1879 y seis en 1884. Ocho de ellos o sus empresas recibieron estos depósitos mientras participaban en el gobierno de la entidad.

En lo que se refiere a los pagarés de la muestra de 1875-1879, se puede sospechar que había algún consejero en tres importantes créditos sobre pagarés avalados con valores, pero no disponemos de datos para confirmarlo. Resulta evidente que las empresas locales de servicios públicos compartían consejeros con la Caja, pero no creemos que los créditos concedidos a aquellas entren en la categoría de *insider-lending*. Entre los pagarés de 1885-1889, hemos hallado cinco consejeros de la entidad entre los 84 prestatarios. Tres, sin embargo, derivaban de la conversión de depósitos de accionista-conservador de capital. De los cinco créditos el mayor fue de 31.800 pesetas y el menor de 1.600.

La práctica de *insider-lending* es todavía menos frecuente en el caso de los créditos hipotecarios. En el período de 1883-1913, sólo se otorga uno a un consejero, y es además, la conversión de un crédito sobre pagaré. Sin embargo, si que pueden hallarse prestatarios emparentados con consejeros. Si nos limitamos sólo a Enric Turull Comadran, tesorero de la entidad de 1892 a 1923, resulta que dos sobrinas, Concepció y Dolors Sallarès Soler, y un sobrino, Joan Oliver Turull, obtuvieron créditos importantes. Sin embargo, incluso en este caso, resulta difícil deslindar si el parentesco era la base del trato favorable o del conocimiento y de la garantía del prestatario.

Los casos mencionados resultan, pues, muy acotados. Por otra parte, el movimiento de consejeros en la Caja de Sabadell fue mucho mayor que en otras cajas catalanas y el tamaño de la ciudad de Sabadell suficientemente reducido para que fueran inevitables las conexiones familiares entre prestatarios y consejeros o ex-consejeros.

6.3. La oferta de crédito de la Caja en la economía local

Atendido que la Caja fue esencialmente una creación de los fabricantes laneros y que Sabadell reforzó esta especialización industrial en la segunda mitad del siglo XIX, debe considerarse si la entidad jugó un papel relevante en el proceso local de industrialización.

La entidad se fundó en plena eclosión de la industrialización en Sabadell. Sin embargo, no fue hasta la década de 1870 que algunos fabricantes aceptaron cantidades significativas como accionistas-conservadores de capital y que las dirigieron a inversiones industriales, especialmente a la mejora o a la reconstrucción de edificios fabriles. Aunque en términos individuales se aceptaron algunas cantidades importantes, no debe perderse de vista que el saldo máximo anual de dichos depósitos se situó en 280.000 pesetas en 1878. Más relevante y más tardío resulta el impacto del crédito

sobre pagarés en la industria. Así, en el segundo quinquenio de la década de 1880 los préstamos de este tipo a los fabricantes laneros alcanzaron un importante volumen. Por su parte, el crédito hipotecario, que la entidad comenzó a desarrollar tardíamente, tuvo un efecto menor en la industria.

En resumen, el impacto del crédito de la entidad en la actividad manufacturera local se produjo a partir de mediados de la década de 1870, cuando el proceso de industrialización entraba en su etapa de consolidación. En los dos primeros tercios del siglo la financiación del despegue industria se basó en la asociación de capitales, en la reinversión de beneficios y en el crédito informal, alcanzando este último niveles muy relevantes en los mismos años de la fundación de la Caja.⁴⁵ Por último, también debe considerarse que los mecanismos financieros mencionados —especialmente los dos primeros— siguieron siendo decisivos incluso cuando el crédito de la Caja fue más importante para la industria local. Así pues, el crédito ofrecido por la Caja, en sus tres modalidades, fue un nuevo y complementario recurso de financiación a disposición de los empresarios fabriles.

Indudablemente, la actividad crediticia de la Caja fue más importante para el conjunto de la ciudad que para la industria en particular. La caja contribuyó decisivamente a la configuración social y urbana de Sabadell. Financió la construcción de importantes edificios (teatros, escuelas religiosas, sedes de entidades, iglesias); contribuyó al desarrollo de algunas empresas de servicios públicos (particularmente la de agua); edificó por cuenta propia la Escuela Industrial y ayudó financieramente a la construcción de viviendas particulares.

6.4. ¿Condicionó esta política inversora el desenvolvimiento inicial del Banco de Sabadell?

Una última cuestión, más que una conclusión, a plantear es si esta decidida y relevante orientación de la Caja hacia el crédito comercial pudo condicionar la actividad de los primeros años del Banco de Sabadell, fundado también por la burguesía industrial de la ciudad en 1881. El tema es controvertido ya que, efectivamente, el Banco en sus primeras etapas dedicó una atención prioritaria a gestionar y financiar el suministro de dos inputs básicos para la industria local: la lana y los carbones, dejando aparentemente de lado el crédito comercial. Sin embargo, el análisis de la contabilidad de la entidad permite observar que el crédito no ligado a la compra de lanas fue también muy significativo. Aunque el deslinde entre un tipo de operaciones y otras no siempre puede

hacerse con precisión, cabe destacar que la partida "Cuentas corrientes de crédito", que acogía la mayor parte del crédito ordinario concedido, alcanzó un monto en balance de 2 millones de pesetas ya en los primeros años 1890 y superó los 4 millones una década después. Es preciso tener en cuenta que en la segunda mitad de los años 1890 el Banco sufrió una aguda crisis como consecuencia de los quebrantos habidos en su negocio de compra de lanas en Buenos Aires y que esto propició un giro hacia la banca comercial, completado en 1906, cuando se abandonaron definitivamente todas las operaciones de compra-venta de productos.⁴⁶

Recordemos que hacia 1890 la Caja tenía créditos concedidos por una 600.000 pesetas y que en los primeros años del siglo XX se alcanzaron los 2 millones, de los que algo más de la mitad correspondían a créditos hipotecarios. Podemos decir pues que, pese a sus peculiares inclinaciones, el Banco fue más activo en el crédito comercial que la Caja, aunque la participación de esta no fuera en absoluto negligible

Bibliografía

ALABAREDA, Joaquim (1996), "100 anys d'història" en *Caixa de Manlleu. 100 anys d'història. 1896-1996*, Caixa d'Estalvis de Manlleu, Manlleu.

BENAU BERENGUER, Josep M. (1981), "Industrialització i moviment obrer a Sabadell, 1840-1868", *Estudi General*, 1, p. 187-197.

BENAU BERENGUER, Josep M. (1993), "El crèdit local en l'arrencada de la industrialització tèxtil llanera al Vallès, 1820-1836", *Arraona*, III època, 12, pp.9-26.

BENAU BERENGUER, Josep M. (1994), "La industrialització de Sabadell: per què i com" en J.M. BENAUL, J. CALVET y E. DEU (eds.), *Indústria i ciutat. Sabadell, 1800-1980*, Publicacions de l'Abadia de Montserrat, Barcelona, pp. 27-65.

BENAU BERENGUER, Josep M. (1995), "Els empresaris de la industrialització. Una aproximació des de la indústria tèxtil llanera catalana, 1815-1870", *Recerques*, 31 (1995), pp. 93-113.

BENAU BERENGUER, Josep M. (1996), "Realidades empresariales y estructura productiva en la industria textil lanera catalana, 1815-1870" en Francico COMIN y Pablo MARTIN ACEÑA (eds.), *La empresa en la Historia de España*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 171-186.

CABANA, Francesc (1996), *Caixes i bancs de Catalunya. I. Caixes d'Estalvis catalanes*. Enciclopedia Catalana, Barcelona.

CAMPS CURA, Enriqueta (1987), “Industrialización y crecimiento urbano: la formación de la ciudad de Sabadell”, *Revista de Historia Económica*, V, 1, pp. 71-49.

CAMPS CURA, Enriqueta (1989), “Migracions i cicle familiar a Sabadell al segle XIX”, *Arraona*, 5, 9-20.

CAMPS CURA, Enriqueta (1991), “Els nivells de benestar al final del segle XIX. Ingrés i cicle de formació de les famílies a Sabadell (1890)”, *Recerques*, 24, pp. 7-21.

CAMPS CURA, Enriqueta (1995), *La formación del mercado de trabajo industrial en Cataluña*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.

CANTERA, A.O, José HONRUBIA, Consuelo NIETO y Julio SALOM (1979), *La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Valencia. Su historia y su obra, 1878-1978*, Caja de Ahorros de Valencia, Valencia.

CARDÚS, Salvador (2001), *Estalvi, ciutat i progrés. 125 anys de la Caixa d'Estalvis de Terrassa*, Lunweg Editores i Caixa de Terrassa, Barcelona.

CHASTAGNERET, Gérard (1967), *La Caisse d'Epargne de Sabadell de 1859 à 1914*, memoire pour l'obtention du diplôme d'Etudes Supérieures d'Histoire, dirigida por Pierre Vilar, Universidad de París, curso 1966-1967.

DEU BAIGUAL, Esteve (1987), “Evolució de les condicions materials dels obrers sabadellencs de la indústria llanera en el primer quart del segle XX”, *Arraona*, 1, pp. 43-52.

GASOL, José M. (1974), *Caja de Ahorros de Manresa (1863-1973). Historia de una institución centenaria*, Manresa, Caja de Ahorros de Manresa.

GONZALO GONZÁLEZ, L. (1981), *El Tesoro Público y la Caja General de Depósitos (1852-1868)*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.

LARROSA, Manuel (1989), “L'evolució de la construcció i l'habitatge a Sabadell de 1900 a 1938. Una anàlisi de les llicències municipals d'obres”, *Arraona*, 5, pp. 21-41.

LLOVET, Joaquim (1977), *La Caja de Ahorros de Mataró de 1859 a 1912. De su fundación a los inicios de la moderna institución de ahorro*, Mataró, Caja de Ahorros Layetana.

MAIXÉ, J. Carles, Margarita VILAR y Elvira LINDOSO (2003), *El ahorro de los gallegos. Orígenes e historia de Caixa Galicia (1876-2002)*, Fundación Caixa Galicia, s.l.

MARTÍNEZ SOTO, Angel Pascual (2003), “Las cajas de ahorros españolas en el siglo XIX. Los orígenes del sistema (1839-1875)”, *Papeles de Economía Española*, 97, pp. 174-204.

MARTÍNEZ SOTO, Ángel Pascual (2000), “Las cajas de ahorro españolas en el siglo XIX: entre la beneficencia y la integración en el sistema financiero”, *Revista de Historia Económica*, XVIII, 3, pp. 585-628.

NADAL, Jordi i Carles SUDRIÀ (1981), *Història de la Caixa de Pensions*, Barcelona, Caixa de Pensions per a la Vellesa i d’Estalvis de Catalunya i Balears.

ROYES, Adrià (en prensa), “Els inicis del Banc de Sabadell i la indústria sabadellenca (1881-1907)”, *Recerques*.

TITOS MARTINEZ, Manuel (1979), “La Caja General de Depósitos (1852-1874)”, *Moneda y Crédito*, 151, pp. 79-104.

TITOS MARTINEZ, Manuel (2003), “Las cajas de ahorros en España 1835-1874. Orígenes, organización institucional y evolución financiera”, *Papeles de Economía Española*, 97, pp. 205-229.

¹ Este trabajo se enmarca en un trabajo en curso mucho más amplio sobre la historia de esta entidad de ahorro. Los autores forman parte del proyecto de investigación de la CICYT BEC2002-01113 y están integrados en el grupo de investigación de calidad, reconocido por la Generalitat de Catalunya, 2001SGR-00028.

² Una interpretación del proceso en Benaul (1994).

³ Ver el análisis de Chastagneret (1967), pp. 30-37.

⁴ Los consejeros de la entidad afirmaban en 1864 que “*la índole de la población no permitía el establecimiento de un Monte de Piedad*”; ACS (Archivo de la Caixa de Sabadell), Actas del Consejo de Administración, 14-IX-1864. Un manuscrito, con datación provisional de 1908, sostenía que “*tampoco existen en ambas poblaciones [Sabadell y Terrassa] casas de préstamos y que, por lo tanto, el empeño es desconocido*”; ACS, 61/1673, “Montepíos Cajas de Ahorros y Bancos Agrícolas”, manuscrito sin datación ni autoría presentado a un concurso del Banco de Tortosa. En 1928, la Junta de Gobierno, en respuesta al gobernador civil, remachaba el clavo: “*en esta ciudad no se siente la necesidad de un Monte de Piedad, toda vez que sus habitantes son refractarios a empeñar o dar en prenda sus bienes muebles, como lo corrobora la circunstancia de que si algún particular ha establecido alguna casa de préstamos sobre bienes de aquella naturaleza, se ha visto obligado a cerrar en poco tiempo...*”. ACS, Actas de la Junta de Gobierno, 1-IV-1928. Al margen de Barcelona, la Caja de Manresa fue la única que estableció un Monte; éste tuvo un desarrollo escaso y deslucido, de modo que resulta una prueba *a contrario* de lo sostenido anteriormente; Gasol (1974), pp. 118-120. Un cálculo del capital prestado por los Montes de Piedad, que muestra la importancia de su peso relativo en la inversión de las Cajas españolas hasta fines del siglo XIX en Martínez Soto y Cuevas (2004), 94-95.

⁵ La movilidad de los trabajadores industriales en Camps (1987), (1989) y (1995) y el rápido desarrollo del mutualismo obrero en Sabadell ver Benaul (1981), p. 195. Maixé y otros (2003), Cantera y otros (1978) y Martínez Soto (2003).

⁶ Sobre la formación del empresariado industrial local ver Benaul (1995).

⁷ Un reciente panorama sobre la fundación de las primeras cajas considera que el gobernador civil fue incitado por estos burgueses a establecer la entidad, aunque otorga demasiado protagonismo al Ayuntamiento, que fue un mero instrumento de aquellos. No obstante, un cuadro sinóptico del mismo trabajo atribuye a ambas instituciones políticas la fundación de la entidad; Titos (2003), p. 218 y 222.

⁸ De los 122 consejeros que pasaron por el Consejo de Administración de la Caja entre 1859 y 1939, 77 (63 por 100) fueron empresarios manufactureros, de los que 66 (54 por 100) lo eran de la industria textil lanera.

⁹ Camps (1991) y Deu (1987).

¹⁰ Desde la segunda mitad de la década de 1880 el número de mujeres superó al de hombres entre los imponentes. El análisis de las 301 nuevas impositoras mayores de 16 años del trienio 1899-1901 confirma que la mayor parte eran obreras y sirvientas. Entre las que no mencionan oficio, hemos podido constatar que la mayor parte pertenecían a familias con marido o padre obrero.

¹¹ Chastagneret (1967).

¹² Nadal y Sudrià (1981), p. 124.

¹³ Así, se aumentó al 6 por 100 a fines de 1864; ACS, Actas del Consejo de Administración, 8-XII-1864.

¹⁴ ACS, Actas del Consejo de Administración, 26-I-1861.

¹⁵ El reglamento vigente era el mismo que se había redactado para en el intento de fundación de la Caja en 1854 y que se mantuvo en el establecimiento definitivo en 1859. Las retenciones gubernamentales en ACS, Actas del Consejo de Administración, 8-IX-1862.

¹⁶ Proyecto de Reglamento de la Caja de Ahorros de Sabadell, Sabadell, Imprenta y Librería de Pedro Vives, 1864.

¹⁷ En 1867, a la vista de la situación, la Junta de Gobierno situó en 1.000 Ptas. el nivel máximo de los saldos remunerables y restringió también el monto de las imposiciones; ACS, Actas del Consejo de Administración, 9-IV-1867.

¹⁸ Titos Martínez (1979) y Gonzalo González (1981).

¹⁹ ACS, Actas del Consejo de Administración, 18-I-1869. La Junta acordó que ninguno de sus miembros solicitaría ningún reintegro mientras no cambiaran las presentes circunstancias.

²⁰ En 1868 Pere Turull había casado a su hija Concepción con Julián Casildo Arribas, un importante ganadero de Tragacete (Cuenca). A su vez, éste era cuñado de Baldomero Martínez de Tejada, hijo de Diego. Diego murió en 1870 y las gestiones fueron continuadas por el hijo; Arxiu Històric de Sabadell, Fons Turull, Correspondència emesa, 1870, diversas cartas de Pau Turull a Diego y Baldomero Martínez de Tejada.

²¹ ACS, Actas del Consejo de Administración, 29-IV-1872. El retorno de los fondos retenidos por la Caja General provocó un problema inmediato de inversión. Una serie de industriales muy acreditados de la ciudad –Joan B. Corominas, Joan Gorina Folch, Pau Turull Comadran, y Josep Badia, entre otros- aceptaron hacerse cargo de cantidades considerables. Simultáneamente se decidió la reducción del tipo de interés pagado a los clientes del 4 al 3 por 100, “*a la vista del quebranto sufrido*”.

²² Así, el número de accionistas-conservadores que superaban las 2.500 pesetas fijadas por los reglamentos vigentes era de 13 en 1874 y 14 en 1884.

²³ En estos años cuando sucedía esto y había alguna duda sobre la capacidad de los prestatarios, la Junta optaba por el crédito sobre pagaré en lugar del depósito; véanse los casos del tintorero Juan Viloca y del carpintero Rafael Vivé, ACS, Actas del Consejo de Administración, 6-VI-1874.

²⁴ El ayuntamiento de Sabadell no era propiamente un accionista, ya el depósito recibido correspondía a un préstamo sin interés de 5.000 pesetas, concedido en mayo de 1868 para paliar el paro con diferentes obras públicas. El crédito no fue reintegrado hasta 1880.

²⁵ En 1884-1886, tras su boda, que había comportado el pago de una fuerte dote, y tras el pago de derechos hereditarios a sus hermanos, Josep Badia Capdevila era accionista-conservador por 31.250 pesetas; en estos años, además, ampliaba sus inversiones industriales en Ripoll. La empresa Corominas, Salas y Cía fue accionista-conservadora por 20.000 pesetas de 1879 a 1887, coincidiendo también con una etapa de notables inversiones. Sabemos que Joan Gorina Folch, vaporista e industrial algodoner, recibió 15.000 pesetas en depósito en 1872, que sin duda le permitieron unos meses después afrontar la reconstrucción, tras el incendio, de su fábrica a vapor. La empresa vaporista Pedro Turull y Compañía recibió en 1876 un depósito de 27.760,12 pesetas, destinado a financiar la renovación de calderas y otras mejoras de la fábrica; el depósito fue reintegrado en 1884.

²⁶ En el quinquenio 1885-1889 se concedieron 85 y se denegaron 9.

²⁷ Los fabricantes prestatarios detallados a continuación invirtieron en estos años o en los inmediatamente precedentes en inmuebles industriales: compra de terrenos, nueva construcción, reparaciones y ampliaciones. Josep Badia Capdevila con 75.000 pesetas; Antonio Casanovas Amat con 47.725; Joan B. Corominas y su viuda Feliciano Ferret con sendos créditos de 31.800 y 20.000; Rafael Soler con 20.000. Dos propietarios, Amalia Amat, con 20.000 pesetas, y Josep Ros Coll, de Terrassa, con 37.500, también invirtieron en edificios fabriles. Créditos menores, como los de 10.000 pesetas de la empresa Serret y Turull o de Pau Turull Salas se destinaron a cubrir necesidades de circulante.

²⁸ Entre ellos Feliu Comadran Lacambra (de Can Casablanques de Sant Quirze), Pere Argelaguet (Can Argelaguet) y Josep Viver (Can Viver de la Torrebonica). En este último caso no se deberían descartar problemas patrimoniales.

²⁹ ACS, Actas del Consejo de Administración, 14-II-1879.

³⁰ La imitación por parte de la Caja de Terrassa fue casi absoluta: accionistas-conservadores, crédito sobre pagarés y finalmente crédito hipotecario; Cardús (2001), p. 54. Desdichadamente en los cuadros de esta obra se mantienen agregados todos los créditos en un solo epígrafe. En cambio, la de Mataró siguió también la fórmula de los accionistas-conservadores, aunque de modo más limitado, mientras que una tentativa de desarrollar el crédito sobre pagarés resultó abortada a los pocos meses de haberla iniciado en 1878 y el crédito hipotecario no se aplicó hasta 1910; Llovet (1977).

³¹ ACS, Actas de la Junta de Inversión de Capitales, 5-I-1878 a 25-XI-1885. Cuando se aplicó el reglamento de 1885, que creó el Consejo de Administración y la Junta de Gobierno como comisión ejecutiva, esta última asumió las funciones de la Junta de Inversión.

³² ACS, Actas del Consejo de Administración, 14-II-1879.

³³ ACS, 19/1094, Reglamento de 1885 (manuscrito), artículo 2.

³⁴ Entre los mayores créditos concedidos entre 1883 y 1913 hallamos la reforma del teatro Campos (1890) a cargo de Antoni Aguilera; más adelante (1895-1896), el teatro fue comprado y reedificado por Eudalt Tura; la construcción del café (1892) y del teatro Euterpe (1894) por su arrendatario Rafael Cruz; la construcción de la fábrica a vapor L'Escapçat y la mejora de sus motores por Manuel Salas (seis créditos consecutivos y acumulados entre 1897 y 1901 por un total de 140.000 pesetas); la promoción de viviendas se halla en albañiles como Josep Girbau (1888) o propietarios como Josep Escayola (1903) y Francesc Guillem (1912).

³⁵ Algunos créditos hipotecarios resultaban de la conversión de pagarés: caso de Enric Vila Renom, que debía a la Caja 40.273 pesetas de capital e intereses y que recibió un crédito hipotecario de 52.000 pesetas, de las cuales 11.727 en efectivo. Otros créditos parecen encaminados a la solución de problemas patrimoniales complejos. Así, las dos hijas mayores del fabricante Joan Sallarès Pla, Dolors y Concepció Sallarès Soler, titulares de la empresa Dolores y Concepción Sallarès (escriturada en 1909), contrataron cuatro créditos hipotecarios (tres a cargo de Dolors) entre 1909 y 1912, que van ascendieron a 182.500 pesetas. También entraría en esta categoría el crédito de 30.000 pesetas a Eulàlia Vilarrubias Viada en 1902. Entre los propietarios rurales, destaca el crédito otorgado a Feliu Comadran Lacambra (1903), muy activo anteriormente en la demanda de créditos obre pagarés.

³⁶ Todo ello estaba relacionado con el “boom” en la construcción residencial de Sabadell, sostenido principalmente por promociones individuales, en 1922-1925; Larrosa (1989).

³⁷ Otro cambio, posterior a 1913, es el aumento del número de prestatarios, a veces entre los más importantes, residentes en otras localidades.

³⁸ La Caja cedió el edificio en alquiler al Patronato de la Escuela.

³⁹ Casos de las cajas de Valencia en 1878 y de A Coruña en 1906; Cantera y otros (1978), p. 151 y Maixé y otros (2003), pp 69-71. En Cataluña, las Cajas de Mataró (1863) y Terrassa (1877) optaron por los accionistas-conservadores, pero encontraron pronto los mismos problemas de insuficiencia que la de Sabadell; Cabana (1996), Llovet (1977) y Cardús (2003). La de Manlleu (1896) partió de un capital inicial constituido con sendas aportaciones del obispo de Vic y de la Asociación de Fabricantes local, pero recurrió como las otras tres Cajas catalanas a los fabricantes locales para que aceptaran fondos remunerados a libre disposición de la entidad; Albareda (1996), pp. 27-30.

⁴⁰ A fines del período la nueva legislación hipotecaria (ley de 4 de junio de 1908) favoreció el desarrollo de este tipo de crédito.

⁴¹ ACS, Actas del Consejo de Administración, 14-IX-1864.

⁴² Sobre la estructura empresarial, Benaül (1996).

⁴³ El desarrollo del crédito hipotecario por parte de la Caja de Valencia fue muy reducido en las dos últimas décadas del siglo XIX; Cantera y otros (1978), p. 188. Incluso en Cataluña, otras cajas de ciudades con una burguesía menos compacta –tanto en términos de proceso formativo como de actividad productiva– no siguieron el camino de la entidad sabadellense y adoptaron políticas de inversión más convencionales; véase el caso de la de Mataró en Llovet (1977).

⁴⁴ En la Caja de A Coruña el porcentaje de los créditos en la inversión se situaba en torno al 15 por 100 y en la de Santiago el máximo alcanzado fue del 33 por 100; Maixé y otros (2003), p. 49. La de Mataró concentraba la inversión en deuda y valores, por lo que padeció una espectacular retirada de los depósitos a raíz del pánico suscitado entre los ahorradores por la caída de las cotizaciones en 1898; Llovet (1977).

⁴⁵ En el quinquenio 1856-1860, los préstamos hipotecarios recibidos por los fabricantes laneros de diversos particulares y escriturados en las notarías de Sabadell ascendieron a 512.346 pesetas; Benaül (1994), p. 55. También Benaül (1993).

⁴⁶ Estos datos proceden de la tesis doctoral que está elaborando Adrià Royes, de la Universidad Autónoma de Barcelona, sobre la estrategia empresarial del Banco de Sabadell entre 1881 y 1906; Royes (en prensa).