



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

**Sociedades de Garantía
Recíproca en España:
Caracterización y
funcionamiento**

Presentado por:

Fernando García Peñacoba

Tutelado por:

Félix Javier López Iturriaga

Valladolid, 26 de Junio de 2014

Contenido

1. Introducción	5
2. Evolución histórica de las SGR.....	6
2.1.Las SGR en Europa.....	6
2.2.Las sociedades de garantía recíproca en España.....	8
3. Requisitos y características de las SGR.	9
3.1.Capital Social:.....	9
3.2.Socios.....	9
3.3.Fondos propios y provisiones.	10
3.4.Otros requisitos.....	11
3.5.Creación de una sociedad de garantía recíproca.	11
4. Situación actual del sector.	12
4.1.Distribución del Riesgo Vivo.	16
4.2.Reparto del Riesgo acumulado por sectores.	17
4.3.Destino del Aval y plazo de vencimiento.	19
4.4.Estructura de Socios.....	20
5. Análisis Individualizado de Diversas SGR	22
5.1.Capital y Distribución.....	23
5.2.Actividad Avalista.....	25
5.3.Solvencia.....	29
6. El reafianzamiento.	30
6.1.Cersa.....	32
7. Conclusiones	35
8. Bibliografía.....	36

Índice de gráficos

Gráfico 1: Fondos propios totales de las SGR.....	6
Gráfico 2: Total de avales concedidos en Europa y variación interanual.	7
Gráfico 3: Crédito a hogares y a sociedades no financieras.....	12
Gráfico 4: Crédito a actividades productivas, excluyendo servicios financieros	13
Gráfico 5: Evolución del Riesgo Vivo.....	13
Gráfico 6: Evolución del importe de los avales acumulado.....	14
Gráfico 7: Incremento anual de los avales concedidos.....	15
Gráfico 8: Proporción de avales concedidos sobre solicitados.....	16
Gráfico 9: Prestamistas de Riesgo vivo	16
Gráfico 10: Evolución del Riesgo vivo por prestamista.....	17
Gráfico 11: Acumulación del riesgo vivo por sector	18
Gráfico 12: Acumulación del riesgo vivo por sectores	18
Gráfico 13: Destinatarios del aval.	19
Gráfico 14: Distribución por vencimiento del Riesgo vivo	20
Gráfico 15: Crecimiento del número de socios.	21
Gráfico 16: Distribución del capital por tipo de socio	21
Gráfico 17: Evolución del número de socios.....	22
Gráfico 19: Capital social de las sociedades de garantía recíproca.	23
Gráfico 20: Distribución de capital por tipo de socio.	24
Gráfico 21: Distribución del número de socios.....	25
Gráfico 22: Distribución por tipo de aval.	26
Gráfico 23: Distribución de avales por sector	27
Gráfico 24: Distribución por plazo.....	28
Gráfico 25: Importe del aval.....	29
Gráfico 26: Ratio de Solvencia.	30
Gráfico 27: Distribución del Capital de Cersa	32
Gráfico 28: Distribución por sectores de avales reafianzados	33
Gráfico 29: Importe de los avales reafianzados.....	34
Gráfico 30: Distribución por Tamaño de Empresa	34

1. Introducción

Las sociedades de garantía recíproca (SGR) comienzan a operar en España con el Real Decreto 15/1977, estando su actividad limitada a la concesión de avales a las empresas de mediano y pequeño tamaño hasta el año 1994 en que la Ley 1/1994 amplía sus funciones. Su principal función continua siendo la de ofrecer a sus socios partícipes (pymes) avales con el objetivo de poder acceder a la financiación necesaria en unas condiciones más favorables que en el caso de que acudieran individualmente.

Las Sociedades de Garantía Recíproca tienen un carácter doble:

- Son instrumentos de política económica debido a que fomenta la producción y el empleo.
- A la vez también son intermediarios financieros.

Debemos tener en cuenta que en este trabajo voy a centrarme en España, un país en que el porcentaje de pymes sobre el total de empresas que operan en nuestro país según el Directorio General de Empresas el 1 de Enero del año 2012 era del 99,88% del total de empresas (en número absolutos casi tres millones doscientas mil). Este tipo de empresas tienen una fuerte capacidad para crear riqueza en España junto con empleo y se adaptan muy fácilmente a los ciclos económicos. Sin embargo debido a su reducido tamaño tienen una serie de restricciones (entre ellas el acceso al crédito con unas buenas condiciones). Las causas de dicho problema pueden ser la falta de garantías, la dificultad para financiarse en mercados de capitales, lejanía de los centros financieros y la falta de asesoramiento en la materia.

Con el objetivo de eliminar estos problemas se crea un régimen jurídico y financiero para las Sociedades de Garantía Recíproca a través del Real Decreto-Ley 15/1977.

En este marco legal se reconocían dos funciones para estas sociedades:

- Concesión de avales a las Pymes para obtener financiación bancaria sin que se vean afectadas las garantías de sus recursos propios.
- Permitir el acceso de sus socios (Pymes) a financiación con mejores condiciones que las que conseguirían por sí mismos.

Sin embargo desde su creación han realizado de forma eficiente otro tipo de actividades como:

- Mantener negociaciones con entidades de crédito para mejorar las condiciones de acceso a crédito de las Pymes.

- Puesta a disposición de las Pymes de información para que conozcan aquellos productos financieros que mejor satisfagan sus necesidades
- Proporcionar asesoramiento una vez evaluados el proyecto o los proyectos que pretenda realizar la empresa.

Con este documento buscaremos en primer lugar recoger todos los requerimientos legales de las sociedades de garantía recíproca, centrándome después en el reafianzamiento para, en último lugar, analizar la situación actual del sector de forma conjunta, el análisis individualizado de algunas de las empresas que conforman este sector y la situación actual de la Compañía Española de Reafianzamiento.

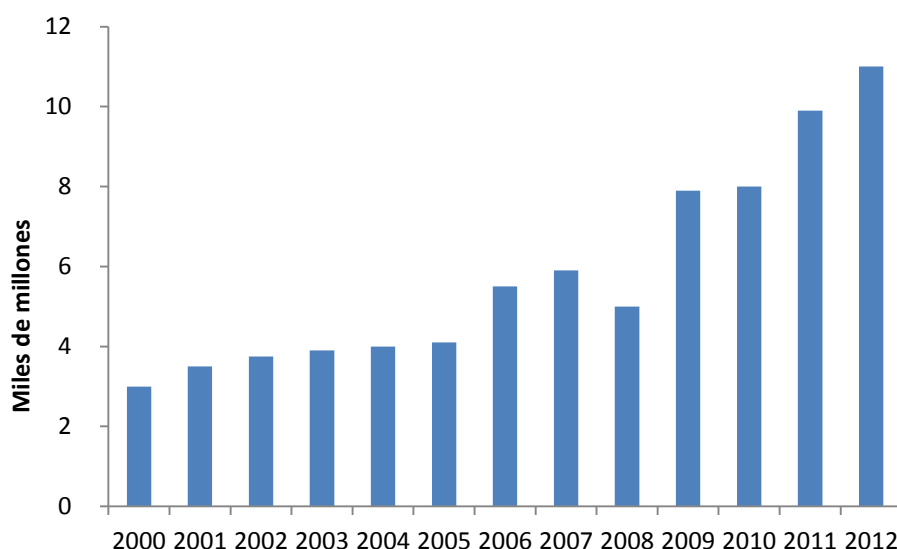
Para finalizar redactaré las conclusiones a las que he llegado haciendo este proyecto.

2. Evolución histórica de las SGR

2.1. Las SGR en Europa.

Actualmente a nivel europeo nos encontramos ante un sector en crecimiento, desde el punto de vista de la capitalización de dichas entidades, continuado desde el año 2000 (con la salvedad de que en el 2008 tuvo una pequeña caída que coincide con el inicio de la actual crisis económica), llegando a multiplicarse en el periodo de doce años el capital de este tipo de entidades aproximadamente por seis, como podemos ver en el gráfico 1.

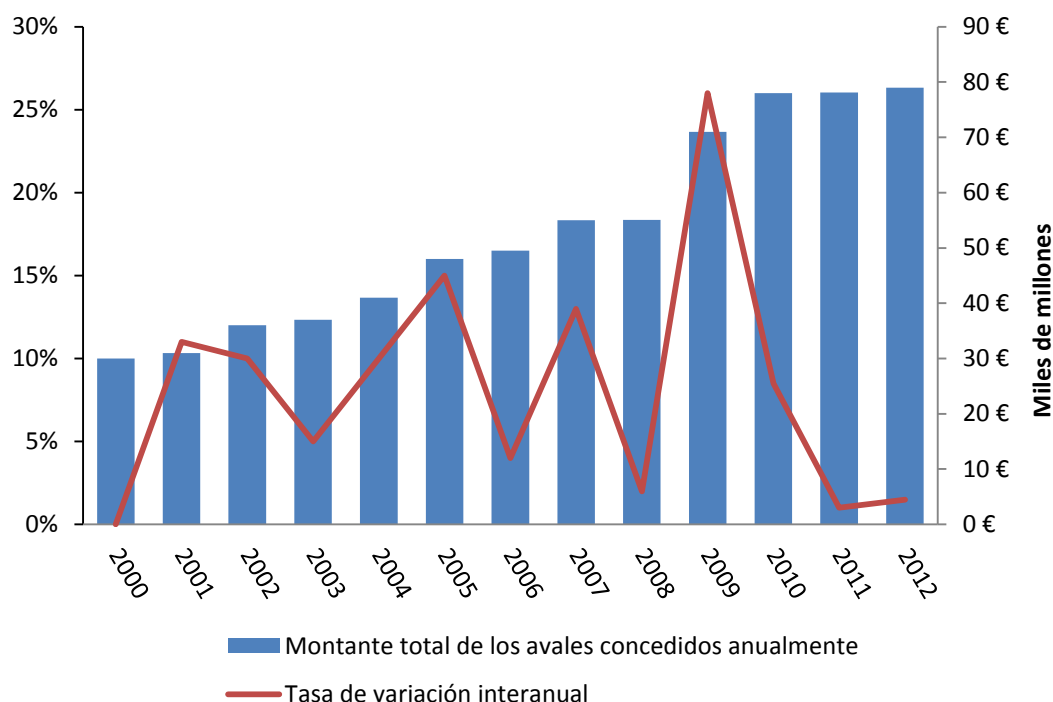
Gráfico 1: Fondos propios totales de las SGR.



Fuente: AECEM

El volumen de operaciones del sector, desde el punto de vista del número de garantías pendientes en cartera ha seguido una tendencia creciente durante todo el periodo comprendido entre 2000 y 2012, siendo la tasa de crecimiento interanual positiva durante todo el periodo.

Gráfico 2: Total de avales concedidos en Europa y variación interanual.



Comparando a España con otros países europeos podemos sacar una serie de conclusiones:

- Ocupa la tercera posición por detrás de Italia (Assoconfidi y SGFA-ISMEA) y Francia (Oséo) y todas las SGR que forman parte del Cesgar acumulan el 6% del total de avales sobre el total de los miembros de la AECM.
- La actividad de este sector sobre el total de la economía (en % sobre el PIB) es bastante reducida.

Podemos verlo a través del peso de las garantías concedidas sobre el total del PIB (supone el 0,092% mientras que en los países con más peso nos encontramos con Hungría con un 1,17%), y a través de lo que supone el riesgo vivo acumulado sobre el PIB (España 0,526% frente al primero que es Italia con un 2,279%).

2.2. Las sociedades de garantía recíproca en España.

Desde su creación podemos distinguir cinco etapas:

- Una primera etapa comprende el periodo que va desde el año 1979 hasta el año 1982. Se caracteriza por la aparición de un gran número de entidades y ser un sector fuertemente regulado. En aquel momento se espera que estas entidades sirvan de apoyo para acabar con la crisis. El IMPI (Instituto de la Pequeña y Mediana Industria) apoya dicho sector a través de su participación como socio protector de las SGR.
En este periodo se intenta crear un aval de carácter estatal que de mayor fortaleza al sistema sin éxito.
- La segunda etapa transcurre entre el 1983 y el principio del 1986. Esta etapa se caracteriza por tener un periodo de crisis que afecta a las SGR con mucha fuerza. De las cuarenta y dos SGR existentes solo veintinueve operaban y de esas cuarenta y dos, once desaparecieron.
El IMPI vuelve a tener un papel importante suscribiendo ampliaciones de capital de estas entidades y apoyando procesos de fusiones cuyo objetivo es la redimensión y la organización del sector.
- En tercer lugar hay una etapa que podría denominarse de consolidación y que abarca el periodo de 1986 a 1989. La intervención del IMPI vuelve a ser fundamental, asumiendo parte de las aportaciones de los socios que permite el abaratamiento del coste de los avales.
A pesar de ellos el sector sigue adoleciendo de una serie de deficiencias como consecuencia de regulación y el crecimiento del sector se debe a la bonanza económica y a la intervención del Estado.
- En la última etapa las SGR se someten a la supervisión e inspección por parte del Banco de España gracias a la Ley de Intervención y Disciplina de las Entidades de Crédito bajo las mismas condiciones que las entidades de crédito.
El IMPI deja de apoyar al sector, pero sigue participando en el capital de estas entidades.
A causa de la inspección se reduce el número de SGR por la falta de viabilidad de alguna de ellas.

- Desde su creación se ha producido una serie de fusiones entre este tipo de entidades, derivando en las actuales veintidós que se han mantenido más o menos estables durante los últimos años.

3. Requisitos y características de las SGR.

Las SGR están reguladas en el Real Decreto ley 15/1977 y la Ley 1/1994 recoge los requisitos que deben cumplir y las características de las mismas.

3.1. Capital Social:

Estas entidades se caracterizan por tener un capital variable suscrito por los socios partícipes los cuales deberán suscribir una parte del capital en función de la cuantía del aval que deseen solicitar (su capital depende de las necesidades de sus socios).

El capital estará dividido en participaciones que serán indivisibles y no podrá negociarse con ellas en mercados. No tendrán la consideración de acciones.

Las SGR tienen establecido un capital mínimo fijado en algo más de 1.800.000 millones de € además de un mínimo de 150 socios partícipes.

3.2. Socios

Se considerará socio a aquella persona que tenga una participación en la SGR y podrá participar en las ganancias de la Sociedad y tener derecho a voto en la Junta General.

También tienen la potestad para pedir que se les reembolse la cuota que inicialmente aportó.

Existen dos tipos de socios:

- Socios partícipes: podrán obtener un aval de la SGR. Deberán pertenecer a un área geográfica determinada y al sector o sectores que la SGR recoja en sus estatutos (dependiendo si es una SGR sectorial o de ámbito geográfico).
- Socios protectores: no tienen la capacidad de solicitar una garantía por parte de la SGR.

Los socios protectores no podrán poseer más de un 50% del capital establecido en los estatutos.

Además de la limitación que tienen los socios protectores también se establece un límite del 5% a su participación individual en el capital de la entidad (cabe la posibilidad de establecer un límite inferior).

Cabe la posibilidad de que un socio protector tenga más del 50% del capital de las SGR (reducción de un capital porque se ha marchado un socio partícipe), en dicho caso se reducirá su número de votos asegurándole un mínimo que le corresponde.

3.3. Fondos propios y provisiones.

Los fondos propios de las SGR están compuestos por su capital junto con una variedad de reservas (de regularización, de actualización...)

De sus fondos propios deberán deducirse las pérdidas de ejercicios pasados, otros activos integrados en su patrimonio y otros riesgos o activos que desee deducir.

Las SGR están obligadas a constituir un fondo de provisiones técnicas para reforzar su solvencia. Las dotaciones a este fondo se cargarán a la cuenta de resultados (Pérdidas y Ganancias) o se cubrirán con aportaciones posteriores de los socios.

Al igual que las entidades de crédito, deben aplicar un coeficiente de solvencia (de acuerdo con lo recogido en el acuerdo Basilea III, deberá dotar un coeficiente de solvencia del 7% del capital).

Los recursos propios de la entidad deben ser superiores a la suma de las siguientes cantidades:

- 8% del riesgo vivo más el 4% del resto de las obligaciones.
- 15% de los ingresos financieros netos anuales.
- Otras cantidades fijadas por el Banco de España (para la cobertura de riesgos o compromisos).

En el caso de que la sociedad tenga un déficit de recursos superior al 20 % deberá destinar una cantidad de sus beneficios después de impuestos a reservas. Pero no solo por esta razón sino que de forma obligatoria deberá destinar anualmente el 50% de sus beneficios antes de impuestos a reserva legal con un máximo del triple del mínimo de capital social para estas sociedades

(aproximadamente un millón ochocientos mil €). La reserva se utilizará para la cobertura de pérdidas.

El resto del beneficio podrá repartirse entre los socios siempre y cuando la diferencia entre activo y pasivo sea mayor que el capital social.

3.4. **Otros requisitos.**

El Banco de España podrá llevar a cabo procesos de registro, inspección y control de estas sociedades.

Deberá asegurarse de que no haya más de un 20% de sus recursos concentrados en una sola operación.

Se financiará con emisiones de obligaciones no pudiendo dichas emisiones superar el montante total de sus fondos propios.

3.5. **Creación de una sociedad de garantía recíproca.**

Para crear una SGR es necesaria la aprobación del Ministerio de Economía y Competitividad. La solicitud se resolverá en un plazo mínimo de 3 meses y un máximo de 6 desde que se haya realizado la solicitud. Previamente a la resolución será necesario un informe del Banco de España y de la Comunidad Autónoma donde vaya a instalarse.

La solicitud podrá ser denegada por las siguientes causas:

- Resolución motivada.
- Cuando la entidad no se ajuste a lo recogido en la ley que regula las SGR.
- Si no ofrece garantías para cumplir con su objetivo social.

También es posible que el Ministerio revoque la solicitud de la entidad por las siguientes causas:

- Infracciones graves.
- Pasado el año no ha comenzado la actividad.
- Tras comenzar la actividad la ha interrumpido durante un año

De forma complementaria deberá aportar a la Secretaría del Tesoro y Política Financiera un borrador sobre sus estatutos, la lista de socios, el programa de actividades, y los nombres de los primeros integrantes del Consejo de Administración.

Además tiene la obligación de inscribirse en el Registro Mercantil y en un Registro Especial del Banco de España. A su vez los directivos de estas entidades se inscribirán en el Registro de altos cargos.

4. **Situación actual del sector.**

Actualmente existen 22 Sociedades de Garantía Recíproca. Su número se ha reducido desde el año 1984, sin embargo durante los últimos años la situación se ha estabilizado. Se caracterizan por ser entidades de ámbito autonómico (aunque existen algunas de tipo sectorial).

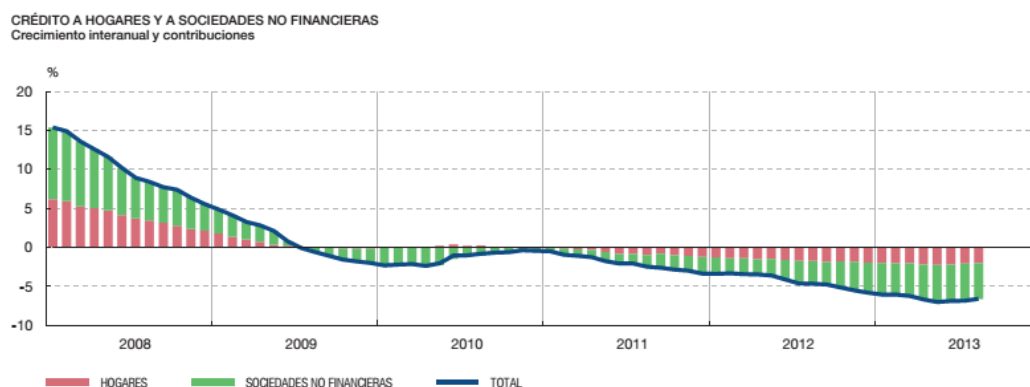
Las tres entidades de mayor tamaño suponen más del 50 % del mercado, por lo que podemos ver que es un sector muy concentrado.

En primer lugar será importante para el análisis del sector la evolución del crédito, la cual podemos ver en el gráfico 3, en España ya que la principal de las actividades de las Sociedades de Garantía Recíproca es la prestación de avales para poder acceder al crédito.

Desde el año 2008 podemos ver como la variación interanual de la concesión de créditos se ha ido desplomando a lo largo de 2008 llegando a ser negativa desde mitad del año 2009.

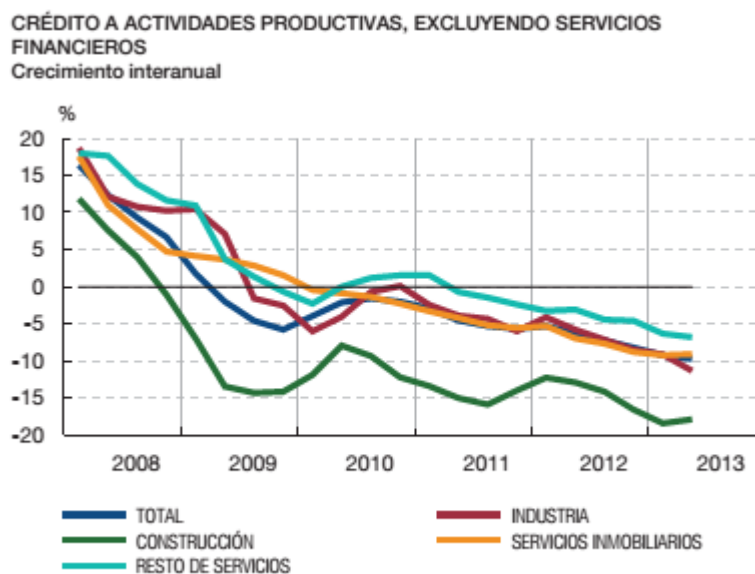
Como las SGR se centran en prestar apoyo a actividades productivas debemos analizar el estado del crédito en estas actividades, de lo cual podemos sacar la misma conclusión siendo desde 2009 cuando las tasa de variación interanual se hace negativa (como podemos ver en el gráfico 4).

Gráfico 3: Crédito a hogares y a sociedades no financieras



Fuente: Banco de España

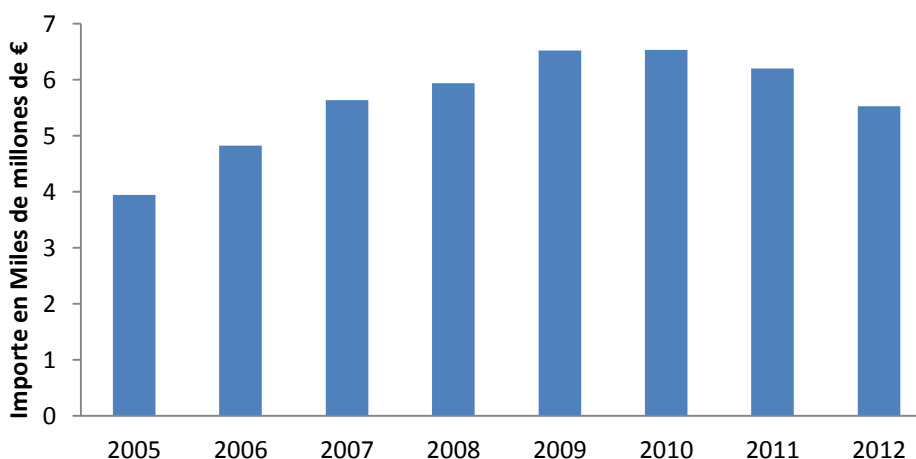
Gráfico 4: Crédito a actividades productivas, excluyendo servicios financieros



Fuente: Banco de España

Como consecuencia de la caída de la concesión de créditos la actividad de las SGR se ha visto reducida en el importe de riesgo avalado por estas sociedades.

Gráfico 5: Evolución del Riesgo Vivo

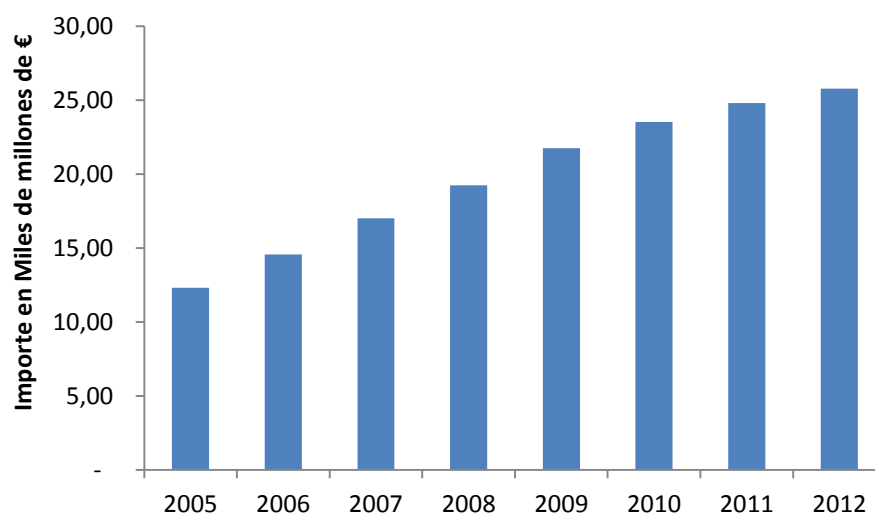


Fuente: CESGAR.

El importe total acumulado de los avales en términos absolutos, como puede verse en el gráfico 5, ha ido creciendo al igual que su tasa de variación que desde el año 2006 se ha multiplicado por tres. Sin embargo el total de avales concedidos ha caído durante los años previos llegando a reducirse a la mitad.

El total de avales que están en manos de las SGR sigue un crecimiento continuado desde el año 2005.

Gráfico 6: Evolución del importe de los avales acumulado

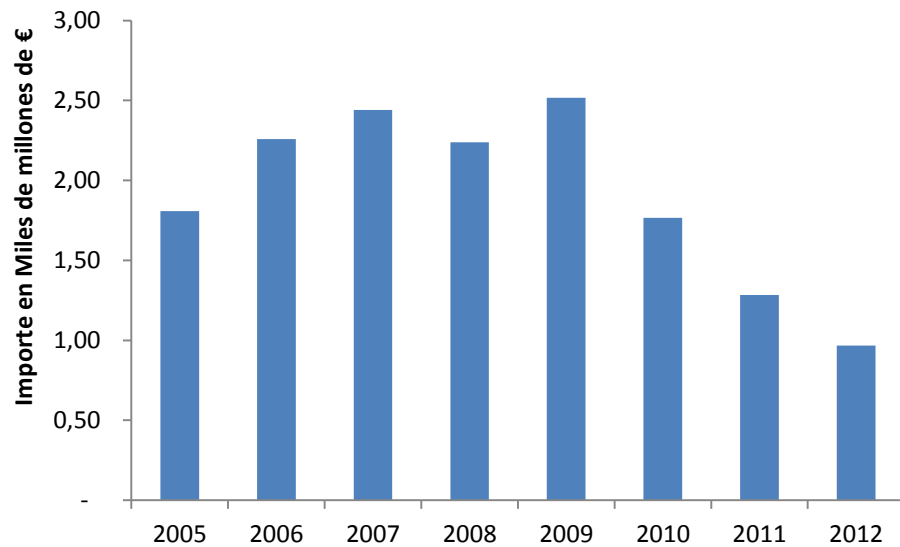


Fuente: CESGAR.

Sin embargo durante este periodo (2005 a 2012) podemos distinguir tres etapas en cuanto al incremento de los avales concedidos en el periodo de un año (gráfico 7).

- La primera de ellas comprende el periodo de 2005 a 2007 en el que podemos ver un fuerte incremento de los avales concedidos.
- La segunda etapa va desde el año 2007 al 2009 época en la que el crecimiento sigue siendo positivo pero se estanca.
- La última etapa comprende el periodo en el que España está inmersa en una fuerte crisis económica, la necesidad de conceder avales se reduce como consecuencia de la constante restricción del crédito por lo que el incremento anual, aunque sigue positivo, cada vez es menor.

Gráfico 7: Incremento anual de los avales concedidos

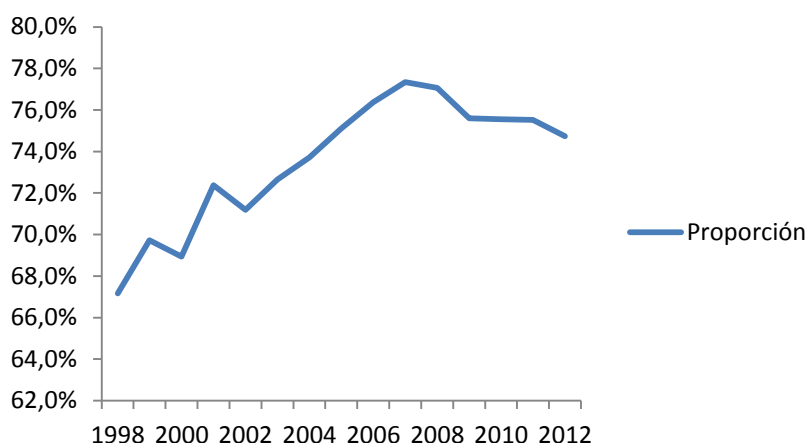


Fuente: CESGAR.

Al igual que el incremento anual de los importes concedidos, el cual ha caído desde el año 2009, podemos ver como el porcentaje de concedidos sobre los que se han solicitado sigue una distribución bastante similar en la que vemos dos etapas diferenciada.

La primera de ellas en el periodo que comprende a desde 2005 a 2007 (que supone el pico máximo para este periodo) a partir del cual este porcentaje puede verse en el gráfico 8 como empieza a caer de forma continuada (salvo entre 2010 y 2011 en que el porcentaje se mantiene en el mismo porcentaje para los dos años). Como he dicho anteriormente podemos ver que la evolución es bastante similar a la del gráfico 7, con la salvedad de que en 2009 hubo un incremento de la concesión de avales, que sin embargo en porcentaje suponían una cantidad inferior a la del año anterior. También podemos ver como con el tiempo el porcentaje ha tenido por lo general una tendencia creciente, que se rompe durante los años de la crisis.

Gráfico 8: Proporción de avales concedidos sobre solicitados

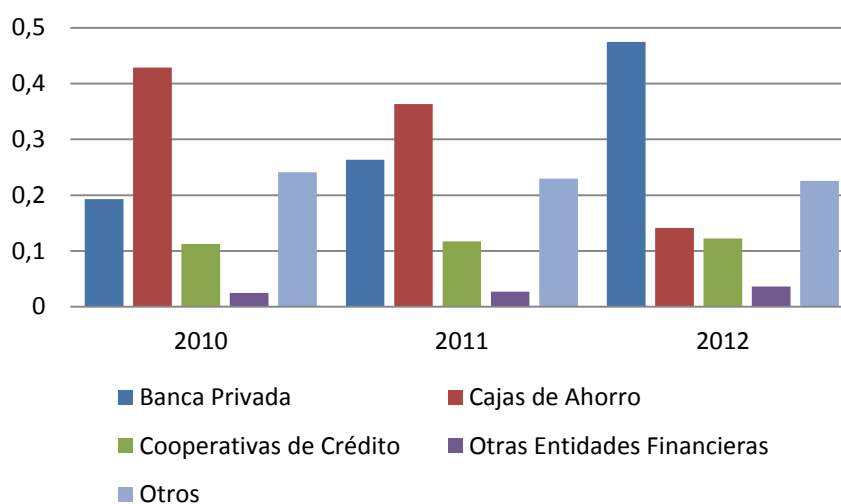


Fuente: CESGAR.

4.1. Distribución del Riesgo Vivo.

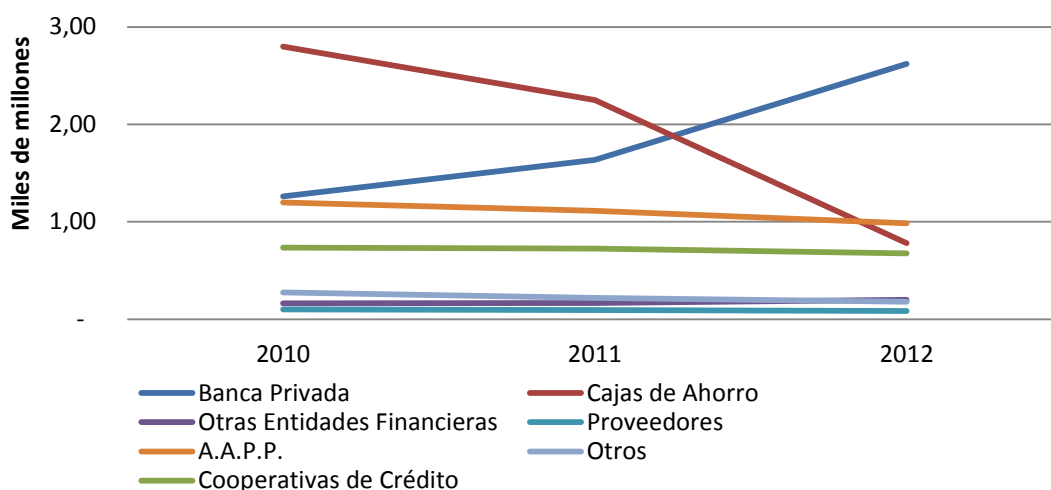
En primer lugar nos centraremos en los prestamistas de créditos. Dentro de este apartado cabe destacar la situación de las cajas de ahorro y de los bancos. Hasta el año 2010 el claro dominante en la concesión de crédito son las cajas de ahorro, si bien en este mismo año los bancos se acercan bastante. Sin embargo el siguiente año como consecuencia de la agrupación de las cajas de ahorro en bancos, absorben estos la mayor parte de los créditos que aún no han vencido.

Gráfico 9: Prestamistas de Riesgo vivo



Fuente: CESGAR.

Gráfico 10: Evolución del Riesgo vivo por prestamista



Fuente: CESGAR.

El total del crédito concedido en España se ha reducido como vemos en el gráfico 10. El riesgo en manos de los distintos prestamistas, salvo en el caso de los bancos, ha caído. Hemos de tener en cuenta que la parte que las cajas de ahorro han perdido se debe a su agrupación como bancos. Sin embargo estos no han absorbido la totalidad del crédito que poseían las cajas de ahorro de ahí que junto con la caída del importe de los créditos que aún no han vencido y que poseen otras entidades el total de riesgo vivo sigue reduciéndose.

4.2. Reparto del Riesgo acumulado por sectores.

Como es común en las economías desarrolladas, la mayor parte de la actividad se centra en el sector servicios (en el año 2012 según el Banco Mundial supone el 72 % del PIB), por lo que es normal que la mayor parte de la solicitud y concesión de créditos en España (como puede verse en el gráfico 11) se centre en el sector terciario. Sin embargo posiblemente al ser el sector secundario un sector que requiere una mayor inversión -aunque suponga un porcentaje que no llega a la mitad de sector terciario dentro de la actividad en España (en 2012 el 26%)- necesitará mayor cantidad de recursos, por lo que la diferencia entre ambos sectores no es tan elevada como cabría esperar.

También podemos ver que en los últimos años el sector de secundario ha ido perdiendo importancia, ya que en él se incluye el sector de la construcción, trasladándose dicha importancia al resto de sectores (principalmente el terciario).

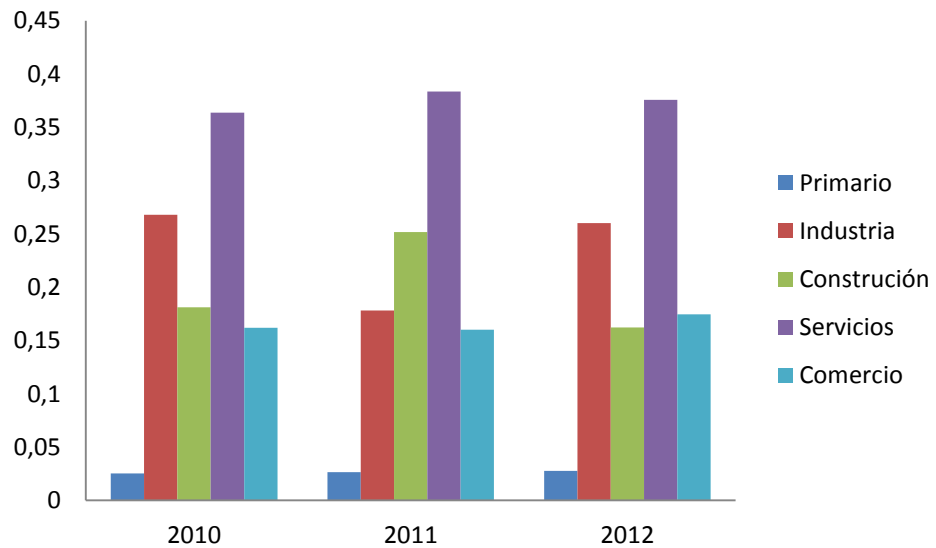
Gráfico 11: Acumulación del riesgo vivo por sector



Fuente: CESGAR.

Si desagregamos los datos anteriores podemos ver la fuerte caída del crédito que se concede a la actividad constructora entre el año 2011 y 2012, mientras que en industria la situación ha sido exactamente la contraria. El resto de sectores se mantienen de forma estable.

Gráfico 12: Acumulación del riesgo vivo por sectores

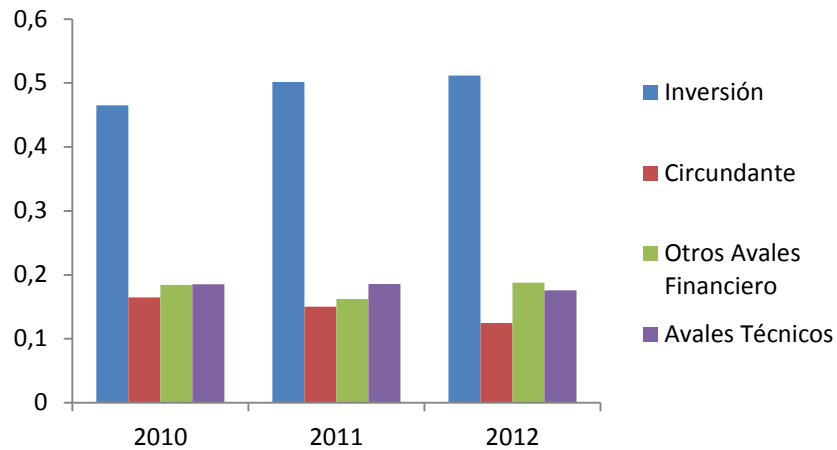


Fuente: CESGAR.

4.3. Destino del Aval y plazo de vencimiento.

Como podemos ver y era de esperar en una sociedad destinada a ayudar a pequeñas empresas a acceder a financiación con el objetivo de poder llevar a cabo su actividad o ampliarla, la mayor parte de los avales van destinados a actividades de inversión

Gráfico 13: Destinatarios del aval.



Fuente: CESGAR.

Como a continuación vamos a poder ver en el gráfico 14 el riesgo vivo por lo general vence en el largo plazo (considero largo plazo un periodo superior a cinco años), que durante los últimos años ha ganado importancia en detrimento de los créditos a medio plazo (que comprenden periodos de vencimiento de entre tres y cinco años). Por último los créditos a corto plazo (menos de un año) representan una parte mínima del total del riesgo vivo. El crédito vence en el largo plazo en su gran mayoría.

Gráfico 14: Distribución por vencimiento del Riesgo vivo



Fuente: CESGAR.

La mayor parte de Riesgo es para un periodo de largo plazo que actualmente está cerca del 70% y ha seguido una progresión creciente durante los últimos años, seguido muy de lejos por el medio plazo, 1 a 3 años y 3 a 5 años.

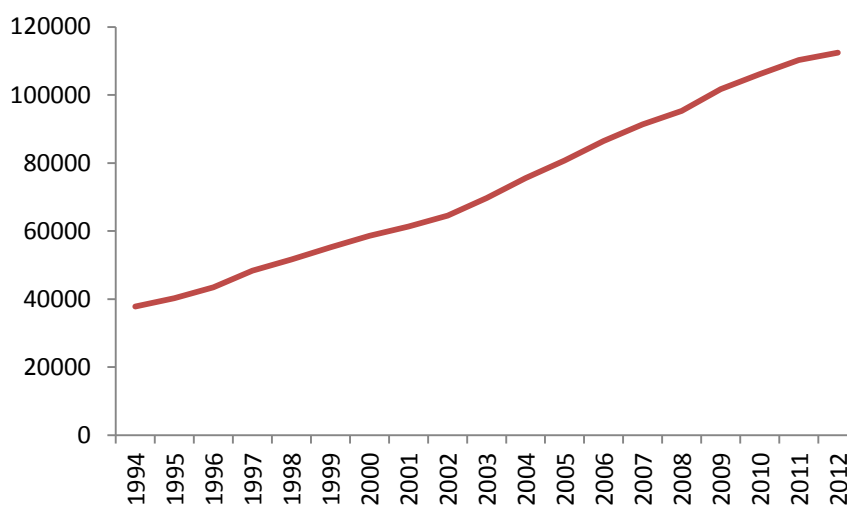
4.4. **Estructura de Socios.**

Anteriormente he dicho que, para poder acceder al aval, es necesario que aquellos que pretendan acceder a este deben subscribir una participación en el capital de la SGR (de ahí que su capital sea variable) por lo que el conjunto de socios de estas entidades mayoritariamente estará compuesto por las Pymes (socios partícipes) que buscan acceder a este servicios, mientras que los socios protectores serán una mínima parte (en cuanto a lo que representa sobre el total) como veremos en los cuadros siguientes.

El porcentaje de socios protectores es casi inapreciable y en ningún caso desde el 2005 ha superado el 1% del total sobre el número total de socios. En cuanto al total de socios podemos ver un crecimiento continuado desde el año 94.

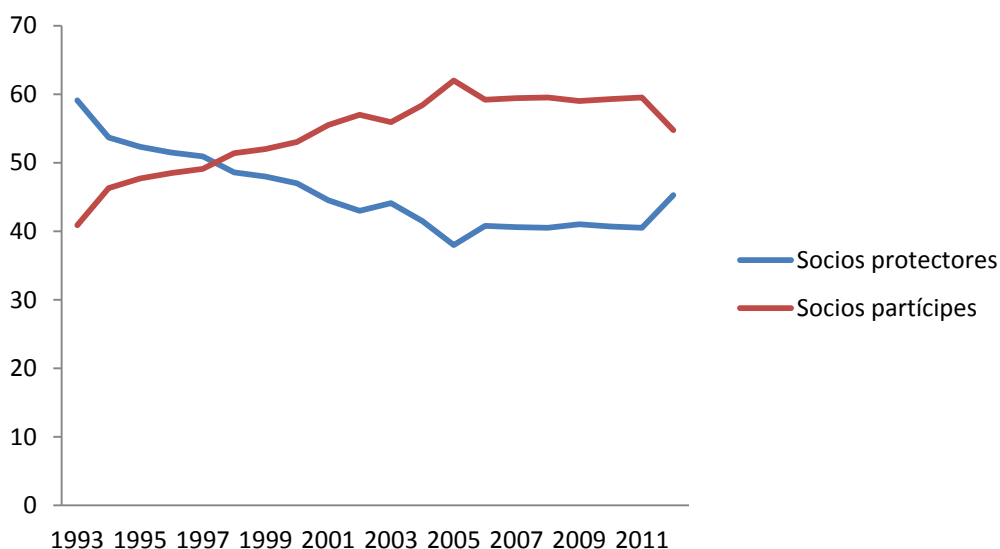
A pesar de que los socios protectores son un porcentaje mínimo en el total de socios su participación en el capital de las SGR es bastante significativa como podemos ver en el gráfico 15.

Gráfico 15: Crecimiento del número de socios.



Fuente: CESGAR.

Gráfico 16: Distribución del capital por tipo de socio



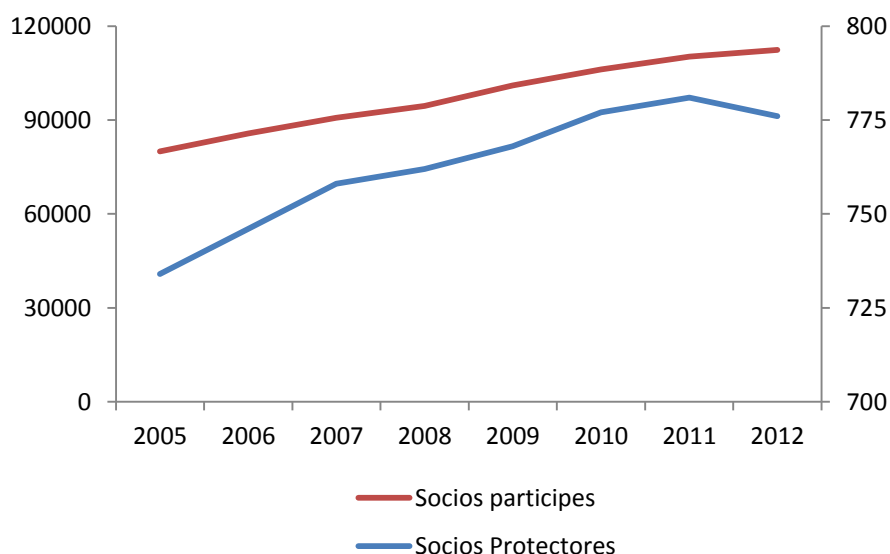
Fuente: CESGAR.

Sin embargo podemos, en el gráfico 16, ver que con los años su porcentaje de participación está cayendo (salvo en el último año que ha tenido un crecimiento bastante fuerte).

De forma desagregada, en el gráfico 17, podemos ver también que el crecimiento del número de socios es continuado, salvo en el caso de los socios protectores que entre el año 2011 y 2012 pierden socios. Sin embargo el número de socios partícipes ha seguido en crecimiento y este tipo de socio tiene una participación mayor en el montante total de socios lo cual explica que a pesar de

la caída del número de socios protectores el número total de socios haya crecido.

Gráfico 17: Evolución del número de socios.



Fuente: CESGAR.

5. Análisis Individualizado de Diversas SGR

Para este apartado vamos a analizar una parte de las SGR que actualmente existen en España con el fin de testar la existencia de diferencias entre las diferentes entidades en función de su tipo y su tamaño.

Para ello como estamos ante una muestra pequeña realizaremos una prueba t. Por lo tanto definiré dos hipótesis, la hipótesis inicial que será que las entidades son iguales y la alternativa en que las entidades son diferentes. Hay que tener en cuenta que esto no podrá realizarse para todos los aspectos que posteriormente analizaré y en todos los ámbitos que pretendo realizarlo, ya que para realizar la prueba t es necesario la existencia de datos sobre dos empresas para cada muestra lo cual en algunos casos no es posible (en el caso del análisis por tipo de entidad solo puede hacerse para el capital y su distribución por tipo de socio). Para esta parte del análisis tomare un nivel de confianza del 10%.

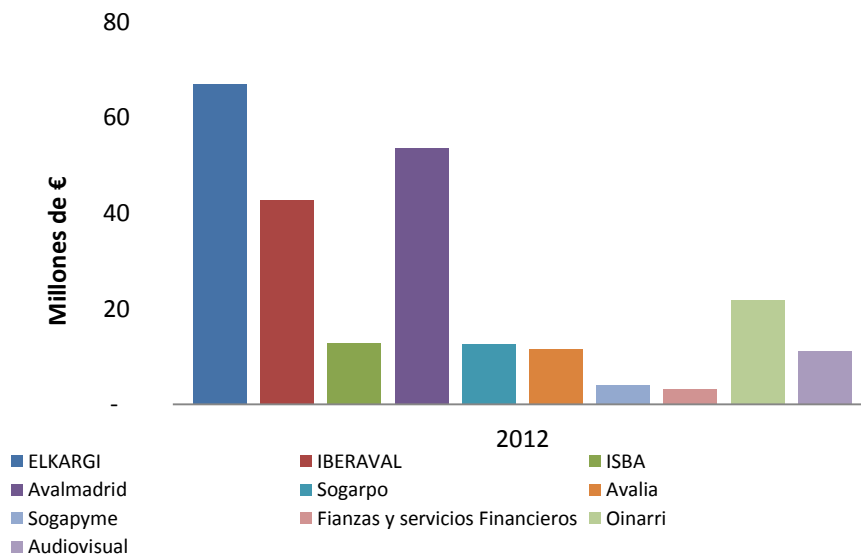
Clasificaré las sociedades según su tamaño considerando entidades de gran tamaño dentro del sector a Elkargi, Iberaval, ISBA y Avalmadrid en función de su capital y por tipo de entidad, geográfica o sectorial, siendo Audiovisual y Fianzas y servicios financieros las dos sectoriales.

5.1. Capital y Distribución.

El primer punto que vamos a analizar es el capital del total de entidades con el objetivo de ver el tamaño de cada una de las entidades.

En el gráfico que a continuación expongo se recoge el total de capital de las empresas y con él podemos ver que la entidad de mayor tamaño en términos de capital es la empresa ELKARGI seguida bastante de cerca por Avalmadrid e Iberaval, como podemos apreciar en el gráfico 19.

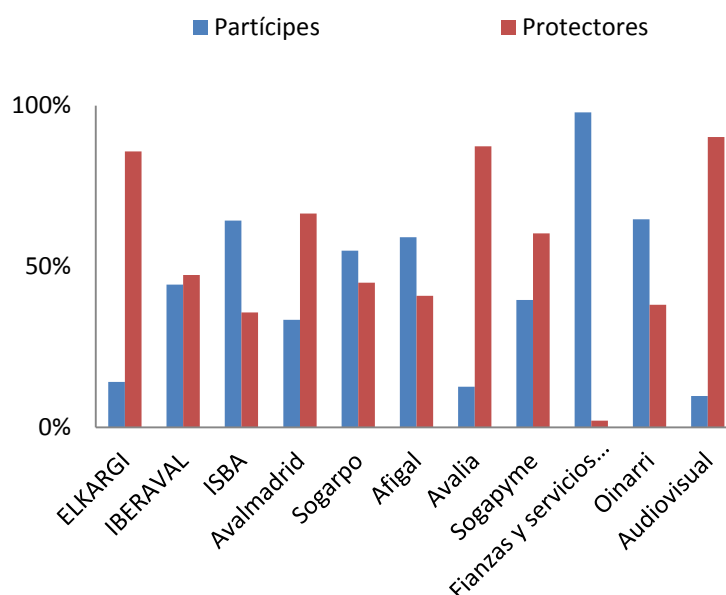
Gráfico 18: Capital social de las sociedades de garantía recíproca.



Fuente: Memorias de Elkargi, Afigal, Avalia, Oinarri, Audiovisual e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, Sogapyme, Sogarpo y Avalmadrid.

A la hora de determinar a quién pertenece el capital debemos tener en cuenta que para poder acceder al aval de una SGR es necesario participar en el capital de la entidad y que los socios protectores no pueden tener más del 50% del capital total de la SGR de forma conjunta.

Gráfico 19: Distribución de capital por tipo de socio.



Fuente: Memorias de Elkargi, Afigal, Avalia, Oinarri, Iberaval y Audiovisual e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, Sogapyme, Sogarpo, Iberaval y Avalmadrid.

Como podemos ver en el gráfico 20 existen varias SGR que no cumplen con el tope máximo de capital que pueden tener los socios protectores, siendo el caso de Elkargi, Audiovisual y Avalia los más llamativos (sin embargo podrán tener esa participación si su porcentaje de votos se limita al 50% del total), teniendo por el lado contrario a Fianza y Servicios Financieros en la que prácticamente la totalidad del capital está en manos de los socios partícipes.

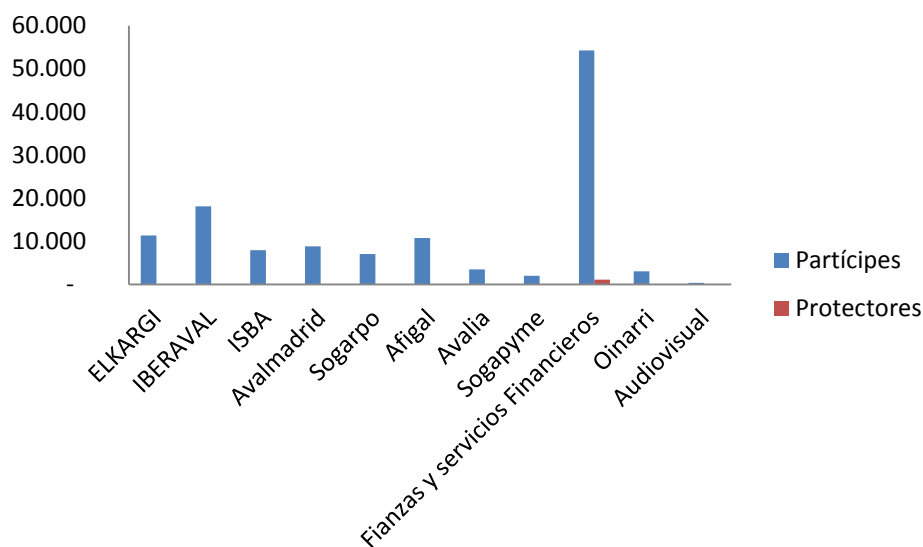
Como es habitual en el sector a pesar de que en teoría los socios partícipes deberían poseer la mayor parte de capital, suponen una gran cantidad de individuos mientras que los socios protectores que también, en algunos casos, poseen una participación bastante significativa suponen un número muy reducido con respecto al total de socios. Esto podemos verlo representado en el siguiente gráfico en el cual vemos el número de socios partícipes en comparación con el de socios protectores.

Se puede concluir a través de la prueba t que no existen diferencias entre las entidades según su tamaño o según el tipo de entidad que sean ya que el p-valor obtenido a través del contraste de hipótesis es mayor que el nivel de significación.

Media socios protectores de entidades grandes	57
Media socios partícipes de entidades grandes	10.354
Media socios protectores de entidades pequeñas	196
Media socios partícipes de entidades pequeñas	12.282
t* partícipes	0,574936924
t* partícipes	0,574936924

El asterisco hace referencia a que el nivel de confianza es el 90 %.

Gráfico 20: Distribución del número de socios



Fuente: Memorias de Elkargi, Afigal, Avalia, Oinarri, Iberaval y Audiovisual e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, Sogapyme, Sogarpo, ISBA, Iberaval y Avalmadrid.

5.2. Actividad Avalista.

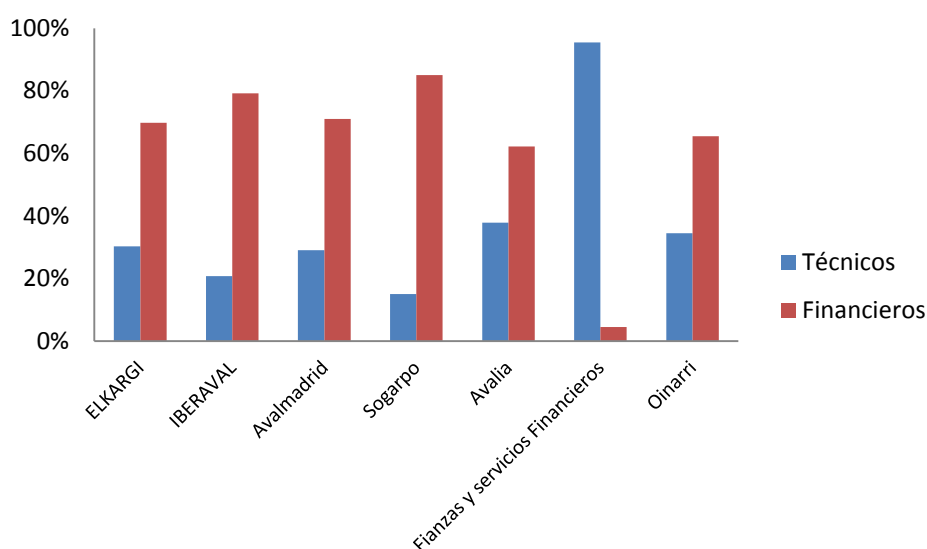
Primero analizaremos dentro de este apartado la distribución entre avales técnicos y financiero para lo cual primero será necesario hacer una definición de los que es un aval financiero y lo que es un aval técnico.

Un aval técnico consiste en fianzas que prestan las empresas con el objetivo de garantizar sus obligaciones frente a terceros y normalmente se presentan frente a Comunidades Autónomas, Ministerios, empresas privadas, compradores de viviendas. Cubren una diversidad de garantías como por ejemplo, concursos y licitaciones, contratos de suministro, entrega a cuenta de viviendas, etc.

En cuanto a los avales financieros son aquellos que tratan de garantizar frente a una entidad financiera un riesgo financiero. Su destino son operaciones de financiación destinadas a financiar inmuebles adquisición de maquinaria, equipos...

Una vez definidos los tipos de avales vamos a ver la distribución entre las empresas que he seleccionado.

Gráfico 21: Distribución por tipo de aval.

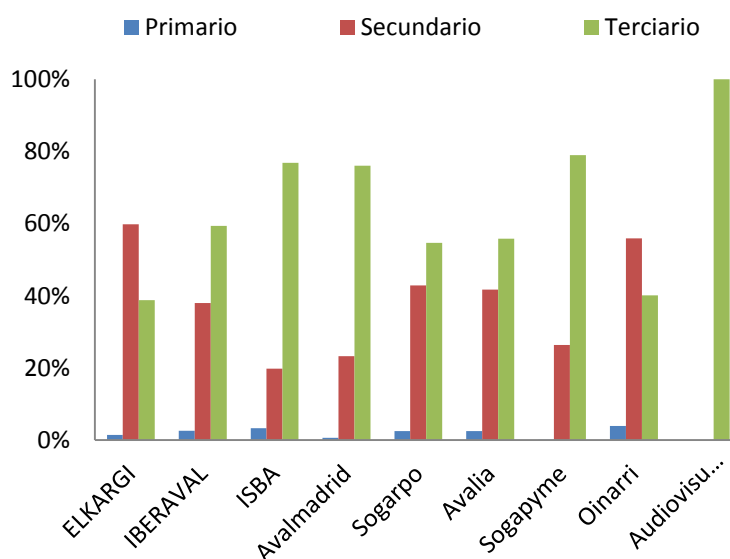


Fuente: Memorias de Elkargi, Avalia, Iberaval y Oinarri e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, Sogarpo, Iberaval y Avalmadrid.

Podemos ver que por lo general los avales concedidos son para avalar a las empresas frente a entidades financieras, siendo el único caso en que pasa lo contrario el caso de Fianzas y Servicios Financieros. Esto se debe al sector en el que inicialmente opera la SGR nombrada anteriormente (es una SGR sectorial que en primero lugar se centró en el sector de juego), destinando su actividad principalmente a la garantía del cumplimiento de las obligaciones legales establecidas en la legislación vigente en materia de juego de suerte, envite y azar.

El siguiente punto es analizar cómo se distribuyen los avales entre los diferentes sectores de la economía. Teniendo en cuenta que la economía española es una economía desarrollada lo normal es que los avales (junto con el crédito) se concentren principalmente en el sector terciario, seguido por el secundario y con una importancia residual en el sector primario.

Gráfico 22: Distribución de avales por sector



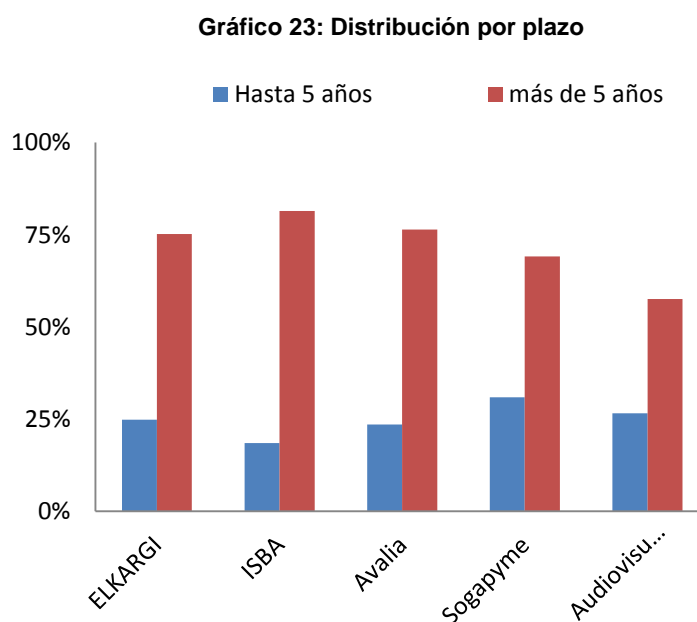
Fuente: Memorias de Elkargi, Avalia, Oinarri, Iberaval y Audiovisual e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, Sogapyme, Sogarpo, ISBA, Iberaval y Avalmadrid.

En el gráfico anterior podemos observar lo que he comentado y cabe la posibilidad de hacer un comentario sobre los casos de tres entidades especialmente.

Conjuntamente, ya que la situación es la misma, podemos ver que tanto Oinarri como Elkargi destinan su avales principalmente al sector secundario debido a que operan principalmente en el País Vasco (Oinarri, además, opera en Cataluña) siendo esta una comunidad autónoma donde el sector secundario tiene mayor peso que los otros dos. A pesar de ello la diferencia entre sector secundario y terciario no es tan pronunciada como cabría esperar (en otras SGR de carácter geográfico como ISBA o Avalmadrid la diferencia es bastante apreciable).

La tercera entidad que es interesante analizar es Audiovisual, una SGR que se encarga de avalar a proyectos cinematográficos por lo que su actividad se concentra totalmente en el sector terciario (es una entidad de carácter sectorial al igual que Fianzas y Servicios Financieros).

El tercer punto analizar es el plazo para lo cual he tenido que reducir el número de entidades debido a la falta de información en la memoria y las cuentas anuales de alguna de las Sociedades.



Fuente: Memorias de Elkargi, Audiovisual, Avalia, e informes anuales de: ISBA y Sogapyme.

La mayor parte de los avales se conceden para el largo plazo lo cual podemos ver que sigue la tendencia del sector en general en el cual podíamos ver que el vencimiento de la mayor parte del riesgo vivo correspondía a un periodo superior a 5 años lo cual anteriormente consideré como largo plazo.

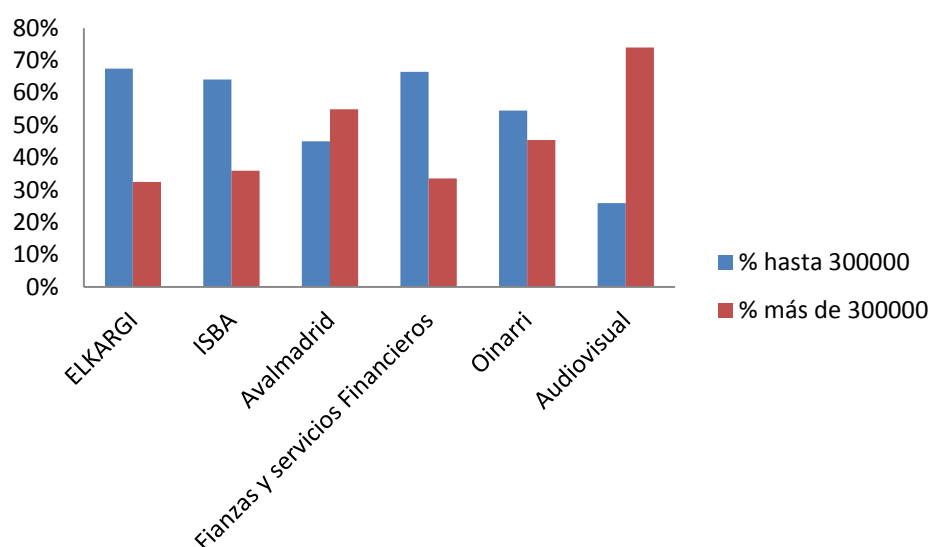
El último punto que analizare dentro de este apartado es el importe del aval.

Vemos que por lo general los avales se conceden para un importe inferior a los 300.000 €, lo cual es común al centrarse en la concesión de avales a pymes que no necesitan tanta cantidad de recursos, salvo en el caso de audiovisual (lo más seguro es que se deba a su actividad en el sector del cine que tiene una mayor necesidad de recursos que otras actividades del sector terciario). La única de las

empresas que he analizado que sigue la tendencia de audiovisual es Avalmadrid.

A través del contraste de hipótesis podemos ver que no hay diferencias según el tamaño y el tipo de entidad en los siguientes aspectos, tipo de aval (técnico o financiero), distribución por sector y por importe. Para el análisis por tipo de entidad no se han podido obtener resultados.

Gráfico 24: Importe del aval.



Fuente: Memorias de Elkargi, Oinarri, y Audiovisual e informes anuales de: Fianzas y servicios financieros, ISBA y Avalmadrid.

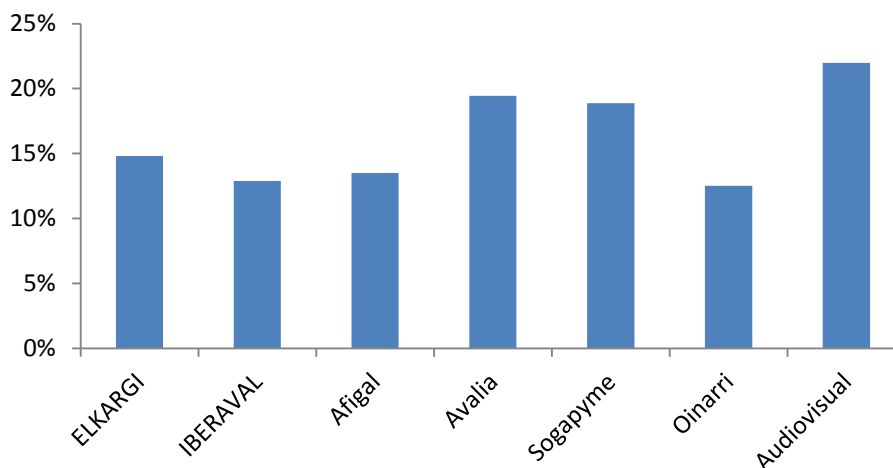
Técnicos	Financieros	Primario	Secundario	Terciario	% hasta 300000	% más de 300000
0,47	0,47	0,94	0,3	0,15	6	3
7461465	7200877	3832911	0580506	2097177	7,50%	2,50%

5.3. **Solvencia.**

He incluido en el análisis el ratio de solvencia de algunas entidades ya que no todas recogen el dato en sus cuentas anuales y la razón de su inclusión es que las Sociedades de Garantía Recíproca están obligadas a mantener un ratio de Solvencia del 8%. En este caso todas las entidades que he podido incluir en el análisis cumplen esta condición.

Entre las entidades que he analizado aquella que se encuentra en mejores condiciones es una entidad de tipo sectorial (Audiovisual).

Gráfico 25: Ratio de Solvencia.



Fuente: Memorias de Elkargi, Afigal, Avalia, Oinarri, Iberaval y Audiovisual e informes anuales de: Sogapyme e Iberaval.

En este aspecto a través de la prueba t podemos ver que existen diferencias entre entidades por tipo de tamaño en concreto las entidades de mayor tamaño dotan una mayor provisión para insolvencias.

Solvencia media de las entidades de mayor tamaño	Solvencia media de las entidades de menor tamaño	t*
13,41%	17,44%	0,060332362

6. El reafianzamiento.

Consiste en una operación realizada por CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento S.A) destinada a reavaluar parte de los créditos concedidos a las pymes y que ya han sido avalados por las SGR de tal forma que asumen una parte del riesgo. En algunos casos las Comunidades Autónomas también reavalan a algunas entidades.

El sistema de reafianzamiento en España es de carácter público y de ámbito estatal. CERSA es la figura esencial en la adecuación y desarrollo del sistema de garantías en España realizando dos actividades:

- Reafianzamiento de los avales concedidos por las SGR.
- Normalización de las SGR.

Es una entidad que depende del Ministerio Economía y Competitividad. CERSA prioriza las operaciones de inversión, innovación, proyectos de microempresas y de empresas de nueva creación.

Las condiciones establecidas por CERSA para el contrato de reafianzamiento serán las siguientes:

- Este contrato tendrá por finalidad la cobertura de forma parcial de provisiones y de fallidos derivado del riesgo asumido por las SGR al conceder un aval a pymes. Esto se hará según las garantías otorgadas a las Pymes y atendiendo a la normativa aplicable y las recomendaciones ofrecidas por el Banco de España.
- Las garantías a largo plazo disfrutarán de una cobertura que variará entre el 30 y el 75% del importe. (incluye principal más intereses del crédito). Como anteriormente hemos mencionado, en el caso de proyectos considerados como innovadores CERSA cubrirá el 75% del crédito fallido.
Las operaciones especiales tendrán un tratamiento individualizado.
- El coste de cobertura del reaval se determinará dividiendo el incremento de las provisiones y fallidos entre el total de créditos fallidos para un ejercicio determinado.
- CERSA pagará a las SGR el importe que le corresponde del crédito fallido en un periodo inferior al mes desde que la Sociedad de Garantía Recíproca le remita el informe sobre las operaciones que hayan resultado fallidas.
- Las operaciones reavaladas estarán amparadas por el contrato de reafianzamiento hasta la completa amortización del crédito avalado.

Actualmente CERSA mantiene convenio con el Fondo Europeo de Inversiones (el cual garantiza el 35% de determinadas operaciones llevadas a cabo por CERSA sin que a esta le suponga ningún coste) y con la Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa.

La cúpula accionarial de CERSA está compuesta por los siguientes accionistas:

- Dirección General del Patrimonio del Estado (con aproximadamente un 73,06% del capital).
- El Instituto de Crédito Oficial (con un 24,15%).

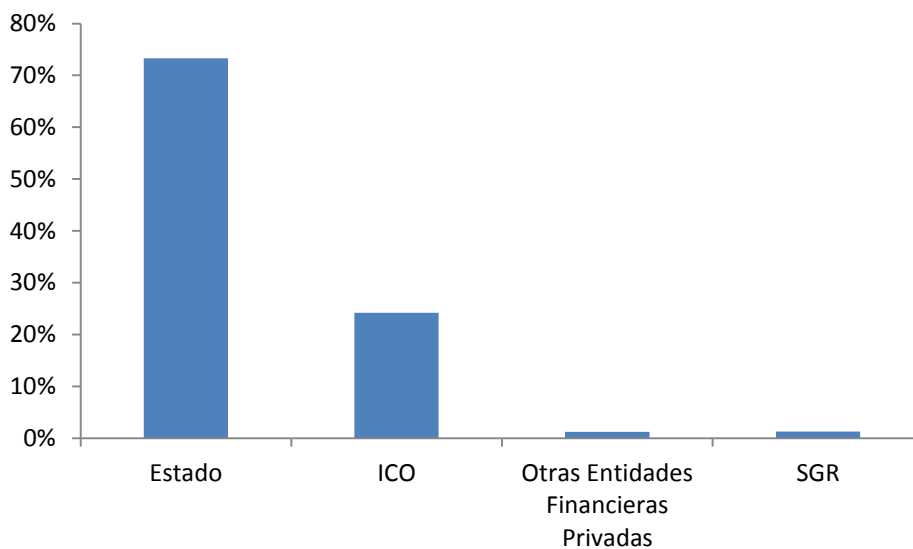
- Las propias sociedades de Garantía Recíproca (1,43 %)
- El banco BBVA (1,2%)
- La CECA (0,16%)

6.1. Cersa.

El último punto que voy a analizar es la Compañía Española de Reafianzamiento.

En un primer lugar hay que tener en cuenta la distribución del capital de Cersa. Es una entidad de ámbito público cuyo capital en su mayoría está compuesto por aportaciones cuyo origen está en el Estado y como segundo partícipe en su capital tenemos al ICO. El resto del capital el cual supone una parte mínima pertenece al sector privada dentro del cual se encuentran las sociedades de garantía recíprocas que en su conjunto solo poseen un 1,2 % del capital.

Gráfico 26: Distribución del Capital de Cersa



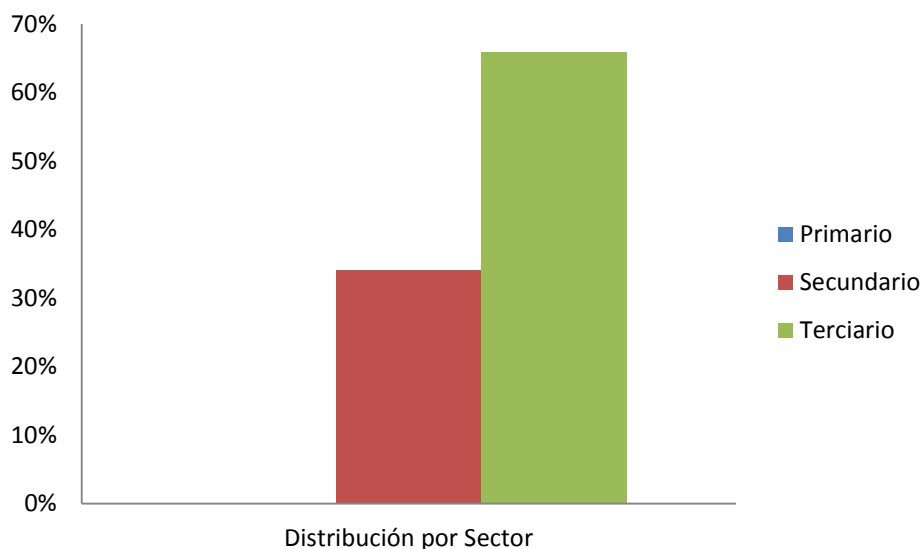
Fuentes: Memoria de Cersa.

El segundo punto de esta parte es la distribución por sector y podemos ver como el sector terciario es el sector con mayor peso. En este caso en sector primario supone apenas un 0,019% por ello no se aprecia en el gráfico.

Como anteriormente he dicho en este documento España es una país desarrollado en el cual la mayor parte de la actividad se concentra en el sector terciario (con salvedades en determinadas zonas geográficas como en el País Vasco) por lo cual la mayor parte del crédito se concentrará en esta actividad y

como consecuencia de esto los avales reafianzados se centren la mayoría en este sector

Gráfico 27: Distribución por sectores de avales reafianzados

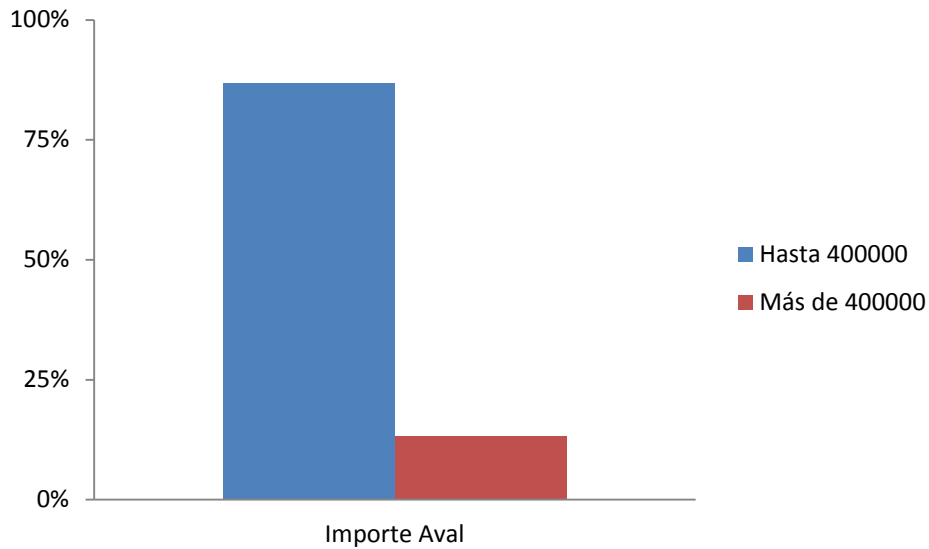


Fuentes: Memoria de Cersa.

Para analizar el importe del aval primero hay que tener en cuenta que Cersa tiene un formato diferente y clasifica sus avales en mayores de 400.000 € y menores de 400.000 €.

Como el objetivo de las SGR es avalar a Pymes el importe del aval no será muy elevado por lo que es normal que la mayoría de los avales se encuentren por debajo de los 400.000 €

Gráfico 28: Importe de los avales reafianzados

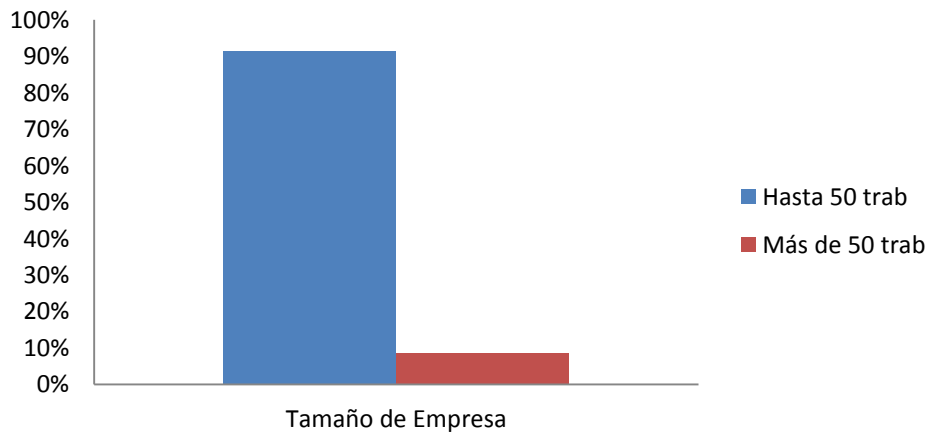


Fuentes: Memoria de Cersa.

En último lugar vemos la distribución según el tamaño de la empresa. Las Sociedades de Garantía Recíproca actúan principalmente para avalar a las pymes por lo que es normal que el tamaño de las empresas cuyos avales reafianza CERSA sean de escaso tamaño.

Gráfico 29: Distribución por Tamaño de Empresa

Distribución del Aval Refianzados por Tamaño de Empresa



Fuentes: Memoria de Cersa.

7. Conclusiones

La economía española es una economía fuertemente bancarizada, es decir que los créditos concedidos a las familias y empresas son los que fomentan el desarrollo de la economía española.

El crecimiento de la concesión la de créditos generalmente suele seguir la dirección que lleva el crecimiento de la economía del país. De esta forma, en los años previos con el retroceso del crecimiento que ha sufrido la economía española, la situación del crédito no ha sido la mejor. Sin embargo, con las actuales perspectivas de crecimiento que existen, lo normal es que la concesión de créditos crezca y consigo debería arrastrar la actividad de las entidades objeto de este análisis.

En cuanto al sector de las sociedades de garantía recíproca debemos decir que es un sector muy concentrado, en el que solo operan veintidós empresas. Su actividad dentro de este país es muy importante debido a la estructura de las empresas españolas (99% de ellas son pymes) y, en mi opinión, es un sector que debería impulsarse (algo que en cierto modo ya se está haciendo a través de la Compañía Española de Reafianzamiento).

En cuanto a las empresas que conforman este sector, se caracterizan por ser empresas de un tamaño bastante pequeño comparado con otras entidades financieras y que, por lo general, operan en un determinado ámbito geográfico, a pesar de que también existen algunas que se centran en un determinado sector en lugar de en una zona geográfica concreta. A pesar de que su número se ha reducido desde que estas entidades empezaron a operar en el mercado español, el número de socios que las conforman cada vez es mayor (aunque durante los años de la crisis han caído ligeramente).

Otra de las conclusiones que puede sacarse de este documento es que, por lo general, con algunas excepciones, las entidades se comportan de una forma uniforme en diferentes aspectos relevantes de su actividad y de otros ámbitos importantes (importe del aval, plazo, tipo de aval...).

8. **Bibliografía**

Afigal, (2012) Memoria. Disponible en:

<http://www.afigal.es/Descargas/memoria2012.pdf>

Audiovisual, (2012) Memoria. Disponible en:

<http://www.audiovisualsgr.com/documentos/InformeAnual2012.pdf>

Avalia, (2013) Memoria. Disponible en:

http://www.avaliasgr.com/_archivos/archivos_118.pdf

Avalmadrid, (2012).Informe Anual. Disponible en:

http://www.avalmadrid.es/fileUploads/descargas/20130701155940_memoria_anual_2012.pdf

Ayuso, J. Dirección General del Servicio de Estudios. Banco de España. “*Análisis de la Situación de Crédito en España*”, Disponible en:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/13/Oct/Fich/be1310-art4.pdf>

Banco de España: Ley 1/1994, de 11 de marzo. Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca. Disponible en: http://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?id=7080

Banco Mundial. Indicadores. Disponibles en:

<http://datos.bancomundial.org/indicador>

Boletín estadístico año 2013. Asociación Europea de Garantía Recíproca. Disponible en: <http://www.aecm.eu/servlet/Repository/?ID=1564>

Cersa, (2012) Informe anual. Disponible en:

http://www.cersa-minetur.es/archivos_web/File/Informe%20Anual%202012.pdf

Cuervo, A. Rodríguez, L. Calvo, A y Parejo, J.A. Manual del Sistema Financiero Español, pp. 294-301. Editorial Ariel. Barcelona. Año 2012.

Elkargi, (2013) Memoria. Disponible en:

http://blog.elkargi.es/wp-content/uploads/2014/04/ELKARGI_MEMORIA_2013.pdf

Fianzas y Servicios Financieros, (2012). Informe Anual. Disponible en:

<http://fianzas-sgr.com/images/informes/memoria%202012.pdf>

Iberaval, (2012) Memoria. Disponible en:

http://www.iberaval.es/pdfs/memoria_anual_actividades_2012.pdf

Iberaval (2013) Informe anual. Disponible en:

http://www.iberaval.es/pdfs/memoria_anual_completa_2013.pdf

ISBA (2012) Informe anual. Disponible en:

http://www.isbasgr.es/gestion/db_media/gallery/Informe-ISBA-2012-ESP.pdf

Manzano, D y Valero, F.J. (2012): Guía del Sistema Financiero Español, pp. 621-630. Ediciones Empresa Global. Madrid. Año 2012.

Ministerio de Energía, Industria y Turismo, Subdirección General de Apoyo a la Pyme: “Retrato de las Pyme 2013”. Disponible en:

http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato_PYME_2013.pdf

Oinarri, (2013), Memoria. Disponible en:

<http://issuu.com/oinarrisgr/docs/memoria-oinarri-2013/37?e=7337810/7653201>

Sogapyme, (2013), Informe Anual. Disponible en:

<http://sogapyme.com/informe-anual>

Sogarpo (2012): Informe anual. Disponible en:

http://www.sogarpo.es/docs/memoria_sogarpo_2012.pdf