

# VEINTICINCO AÑOS DEL SISTEMA DE GARANTÍAS RECÍPROCAS ESPAÑOL\*

**Luis Carlos Sánchez Martínez**

*Asturgar SGR*

**Fernando Gascón García-Ochoa**

*Universidad de Oviedo*

En este artículo se analizan los veinticinco años de la creación de las sociedades de garantía recíproca (SGRs) como instrumentos que facilitan la financiación de las Pymes mediante la concesión de avales. En primer lugar, se justifica la necesidad de un sistema de garantías eficiente para suplir los fallos del mercado del crédito para, a continuación, revisar la literatura existente sobre el efecto que los cambios normativos han tenido sobre la evolución del sector. Así, se estudia la influencia que ha tenido la normativa, la gestión interna y el reafianzamiento en la actividad y la eficiencia del sistema durante este período de tiempo. Especial atención concederemos a la situación particular en Asturias. Por último, se analizan los retos futuros que tiene nuestro sistema de garantías que se derivan, fundamentalmente, de los requisitos impuestos por Basilea II.

*Palabras clave:* sociedades de garantía recíproca, avales, financiación, Pymes, Basilea II.

## 1. INTRODUCCIÓN

El sistema de garantías recíprocas español ha cumplido veinticinco años, lo cual representa un período lo suficientemente amplio para que resulte de interés tener una visión de conjunto sobre la evolución y transformación de dicho sistema. Ello nos permitirá entender las causas de la configuración actual del sector y su previsible evolución futura.

El esfuerzo dedicado en la literatura económica al estudio del sistema de garantías recíprocas ha sido muy desigual a lo largo de este período de tiem-

---

(\*) Agradecemos los comentarios de Ángel Machado y Marta Cea al presente trabajo.

po. En un primer lugar, ante la falta de antecedentes, hubo un amplio esfuerzo investigador para luego ir disminuyendo a la vez que el sector entraba en crisis. En la actualidad, se está apreciando una revitalización del interés por el sector, tal vez por su actual fase de crecimiento y consolidación.

Dada la diversidad de trabajos a lo largo de estos veinticinco años que estudian diversos aspectos del sector en intervalos temporales fraccionados, resulta de interés analizar todo el período de vida del sistema de garantías recíprocas. En el presente trabajo, no sólo nos centramos en las temáticas clásicas abordadas por la literatura existente, tales como la evolución de la actividad o el reafianzamiento, sino también en otros aspectos como la eficiencia o la organización de las sociedades.

Se pueden distinguir tres etapas en el período de vida del sistema de garantías español. La primera comienza en 1978 cuando se crea el sistema y aparecen a continuación numerosas sociedades de garantía recíproca (SGRs). Estos primeros años se caracterizan por una legislación incipiente, la falta de experiencia de los gestores de las sociedades y los reducidos controles por parte de los supervisores. Una descripción de la situación en este inicio lo encontramos en Caballero (1978). De mediados de los ochenta a principios de los noventa, se produce una crisis que pone en dificultades a varias sociedades y cuestiona la viabilidad del sistema en su conjunto debido a un ineficaz sistema de reafianzamiento y a una estructura legal que encorseta la actividad y ahoga financieramente al sector. Este período fue retratado por Iváñez (1991). A partir de la reforma del marco jurídico del sistema de garantías y del sistema de reafianzamiento, se entra en una etapa de estabilidad institucional y fuerte crecimiento de la actividad a partir de mediados de los noventa. Pérez (2000) realizó un importante estudio enfocado en los años posteriores a dichas reformas.

Aunque el presente trabajo estudia los veinticinco años de historia del sistema de garantías recíprocas, en lugar de una distribución estrictamente temporal, hemos preferido una distribución por temáticas. De esta forma, primero se expondrán las razones de ser del sistema de garantías como pieza útil dentro del sistema económico para, a continuación, abordar los distintos cambios normativos acaecidos a lo largo del período. También se describe en detalle la evolución del sistema de reafianzamiento el cual complementa a las sociedades de garantía. Nos detendremos igualmente en el estudio de la eficiencia y de la organización interna del sistema de garantías. No quisimos desaprovechar la ocasión para realizar una mención a la historia del sector en Asturias. Por último, concluimos con los próximos retos del sector para lograr un mayor reconocimiento y su adaptación a las nuevas regulaciones que puedan derivar del Nuevo Acuerdo de Capital o Basilea II.

## 2. LA RAZÓN DE SER DEL SISTEMA DE GARANTÍAS

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) forman una parte muy importante del tejido económico de un país, tanto en términos de creación de empleo como en términos de mantenimiento de la libre compe-

tencia<sup>1</sup>. En encuentros entre Pymes y Administraciones Públicas, el acceso a una financiación adecuada ha sido uno de los principales problemas planteados<sup>2</sup>. La principal queja o inquietud expuesta por los empresarios fue la repetida petición de garantías por parte de las entidades crediticias independientemente de la viabilidad del proyecto<sup>3</sup>.

En el mercado de crédito existe una información asimétrica entre el prestamista y el prestatario (Harris y Townsed, 1981). Por esta razón, el proceso de elección entre diferentes proyectos exige un elevado volumen de información siendo su recopilación y su tratamiento muy costoso. Además, no existe una relación proporcional entre los costes fijos y el monto del préstamo, lo cual beneficia a proyectos de gran envergadura (Bicks, Ennew y Reed, 1992). Esto hace que los intermediarios financieros no puedan llegar a conocer todas las características relevantes de un proyecto. Si no son capaces de diferenciar entre proyectos con alto y bajo riesgo, entonces aplicarán una prima por riesgo demasiado alta como para que acudan las empresas con proyectos de bajo riesgo y sólo acudirían las empresas con proyectos más arriesgados, según el efecto expuesto por Akerlof (1970). Así, la prima más alta no resultará atractiva para las empresas con menor riesgo y menor rentabilidad, por lo que se producirá una selección adversa y las entidades financieras sólo captarán los proyectos de mayor probabilidad de impago que son los que podrán asumir el mayor coste debido a su mayor rentabilidad potencial (Greenbaum y Thakor, 1995).

Por tanto, un aumento de la prima sobre el tipo de interés libre de riesgos, no incrementa necesariamente el margen ya que, simultáneamente, se deteriora la calidad de los préstamos otorgados y aumenta el volumen de impagados. Para mitigar dicha selección adversa, los intermediarios financieros actúan de forma que provocan un racionamiento del crédito. Como expusieron Stiglitz y Weiss (1981), las entidades de crédito limitarán los préstamos a conceder y se producirá un exceso de demanda al fijarse el tipo de interés por debajo del tipo de equilibrio para no desincentivar a los proyectos menos arriesgados. Riley (1987) mantiene que, si los prestamistas no son capaces de distinguir los proyectos de inversión arriesgados del resto, ese racionamiento implicará que se denieguen solicitudes a empresas aparentemente similares. Este efecto es más acusado en las pequeñas empresas en las que el coste proporcional de tratar la información es más elevado, por lo que la distinción entre diferentes riesgos de la inversión es más difícil.

Para mitigar los problemas derivados de la asimetría informativa y la selección adversa sin elevar los costes de evaluación de los proyectos, los

---

(1) VV.AA. (1953), VV.AA. (2000a), VV.AA. (2000b), VV.AA. (2002c)

(2) VV.AA. (2002b)

(3) VV.AA. (2002a)

prestamistas exigen a los demandantes de fondos garantías que permitan recuperar todo o parte del préstamo en caso de impago (Bester, 1987) con lo que se reduce la trascendencia de la evaluación del proyecto. Además, las garantías hacen la función de señal del prestatario de poder obtener los recursos necesarios para el pago de la deuda (Chan y Kanatas, 1985).

Las empresas con proyectos de bajo riesgo preferirán obtener bajos tipos de interés a cambio de proporcionar garantías adicionales (Bester, 1985). Sin embargo, la solicitud de garantías desincentiva la evaluación de la viabilidad del proyecto, siendo posible que una empresa no pueda aportar dichas garantías, aún teniendo un proyecto de bajo riesgo, al no disponer de ellas o no en suficiente cuantía. Este es el caso en el que se encuentran muchas Pymes, con lo que no pueden acceder a la financiación por falta de garantías y no por la calidad de su proyecto de inversión. Así, la situación se agrava cuando la decisión del préstamo no depende de la viabilidad del proyecto sino de la opinión que se tenga del solicitante y de la presentación de garantías (Salloum y Vigier, 2000).

Tanto Berger y Udell (1990), en el caso de entidades de crédito, como Reig y Ramírez (1998), en el caso de sociedades de garantía, han mostrado que existe una relación proporcional directa entre la petición de garantías y la morosidad. Ello es debido a que a aquellas empresas de las que se dispone menor información se les exigen mayores garantías, sin llegar a evaluar el nivel de riesgo asumido lo que deriva en una peor selección y una mayor morosidad.

La información es considerada como un bien público debido a que los costes de generación de la información los asumen unos pocos pero luego resulta difícil limitar los beneficios de la información a terceros. De esta forma, el beneficio total de un proyecto para el conjunto de la sociedad puede diferir ampliamente del percibido por aquellas entidades de crédito, que son las que tienen que decidir si incurren o no en el coste.

La distinción entre buenos y malos proyectos en el caso de pequeñas empresas puede resultar demasiado oneroso para las entidades de crédito aunque, socialmente, sí resulte relevante y rentable ya que facilita la creación y desarrollo de pymes de vital importancia para la generación de empleo y aumento de competencia en el sector. Esto explica la aparición de instrumentos que, como las SGRs, facilitan la financiación de las Pymes evaluando las características de sus proyectos de inversión. Las posibilidades de mantenimiento autónomo de los sistemas de garantías sin apoyo estatal son muy escasas, como muestran Gudger (1996) y Bannok (1995), debido a la dificultad de trasladar los costes de gestión y de morosidad al prestatario sin caer en una selección adversa. Aunque mediante dicho sistema se logre resolver "fallos de mercado", hay que tener en cuenta la posibilidad de que se produzcan "fallos de Estado" tales como atraer a malos deudores y proyectos arriesgados o reducir el incentivo de las empresas a retener fondos y con ellos constituir garantías propias, como expone Bebczuk (2001).

Existen sistemas de garantías de ámbito multinacional vinculados a organismos internacionales como FAO, Banco Mundial o la Corporación

Financiera Internacional. Respecto a los sistemas de ámbito nacional, comentados profusamente en Pombo y Herrero (2001), existen dos modelos. Un primer modelo se articula mediante una entidad de derecho público que es administrado por una agencia de desarrollo estatal, el banco central o un banco público. En este caso, se hace frente a la morosidad con cargo al presupuesto público. Este es un sistema habitual en Norteamérica y en Asia. Otro modelo es el desarrollado por entidades jurídicas de derecho privado y con unos recursos limitados con los que hacer frente a las morosidades. A pesar de que, en este último tipo de sistema, las sociedades no están gestionadas por ninguna Administración local, regional o estatal, en todos los casos cuenta con algún tipo de apoyo público. Las Administraciones Públicas participan en el capital, reavalan los riesgos de las sociedades, proporcionan exenciones fiscales, subvencionan los costes de los avales o subvencionan directamente a las sociedades de garantía. Este es el sistema habitual en Europa, Sudamérica y España.

### 3. CAMBIOS NORMATIVOS

En nuestro país, los orígenes del sistema de garantías recíprocas se remontan a los años setenta cuando desde diversos ámbitos empresariales españoles se solicitó la creación de un sistema de garantías. Se trataba de paliar las enormes dificultades que tenían las Pymes en acceder a la financiación bancaria en una situación de altos tipos de interés y elevadas morosidades por la crisis económica. Para configurar el sistema se tomó como referencia el caso francés donde las sociedades de garantía tenían carácter mutualista. El accionariado estaba compuesto principalmente por pequeños empresarios que, a su vez, eran beneficiarios de los avales de la sociedad de garantía.

Mediante el Real Decreto 1885/1978 cristalizó el sistema de garantías en España. La ley trata de dar un carácter mutualista de las SGRs para impedir un hipotético control por parte de las grandes empresas o de la Administración Pública. Se limitan los derechos atribuidos a cada socio, que no son proporcionales al capital aportado. De esta forma, se distingue entre socios partícipes, que son las pequeñas empresas que podrán beneficiarse de los avales concedidos por la sociedad y socios protectores que apoyan financieramente con sus recursos. A los socios protectores se les limita su derecho a voto en la Junta General y el número de puestos que pueden ocupar en el Consejo de Administración sin ser proporcional a su aportación del capital. Algo en lo que no se seguía el modelo francés donde los socios protectores, entidades bancarias y cámaras de comercio, tienen un fuerte peso en la gestión de las sociedades.

La solvencia de cada una de las sociedades se alcanzaba mediante la aportación de los socios partícipes tanto al capital, que podían recuperar cuando finalizasen su operación, como al Fondo de Garantía, que recuperaban incrementado en los intereses generados y disminuido en la morosidad sufrida por la SGR. De las deudas del socio respondía, en primer lugar, el propio socio, después, el resto de los socios mediante sus aportaciones al Fondo de Garantía y, finalmente, la sociedad de garantías. El Fondo de

Garantía constituía un elemento patrimonial distinto al de la sociedad aunque gestionado por ésta. Todo esto aumentaba los costes del aval, especialmente, en aquella época en la que existía un alto coste de oportunidad del dinero depositado debido a los altos tipos de interés y la alta morosidad.

Los requisitos para la constitución de las sociedades de garantía fueron escasos. Se demandaba una cifra mínima de capital social de cincuenta millones de pesetas y un número mínimo de socios partícipes fundadores de diez, a lo que había que sumar la inexistencia de una autoridad supervisora. Esto facilitó la fundación de numerosas sociedades durante los primeros años, hasta superar la treintena, con una solvencia limitada<sup>4</sup>.

Pronto se apreciaron las limitaciones que presentaba el Real Decreto 1885/1978 por lo que se promulgaron más de veinticinco normas adicionales diferentes para regular al sector. Ello provocó una regulación muy atomizada. Un cambio relevante se dio en 1988, con la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que establecía que las SGRs pasaban a la supervisión del Banco de España y abandonaban la del Ministerio de Economía. Castellanos (1996) expone las razones por las que es aconsejable que la supervisión recaiga en los bancos centrales: alta credibilidad, experiencia en la evaluación de la cartera de garantías de crédito y homogeneización de la reglamentación con las entidades de crédito (principales beneficiarias de los avales de las sociedades de garantía). Las inspecciones mostraron el incumplimiento generalizado de la normativa del Fondo de Garantía. Las SGRs devolvían a los socios partícipes lo aportado sin descontar la morosidad ya que, de lo contrario, desmotivaba a los partícipes cumplidores a los que se les hubiera incrementado enormemente el coste del aval.

Para refundir todo el rosario de legislación existente hasta la fecha e introducir las reformas necesarias para mejorar el funcionamiento del sistema, como exponen Bercovitz (1994) e Iváñez (1994), se promulga la Ley 1/1994. Fueron varias las novedades introducidas. La principal, junto a su conversión en entidades financieras, fue la desaparición del Fondo de Garantía y su sustitución por el Fondo de Provisión Técnicas (FPT). Al considerarse parte de los recursos propios junto al capital de la sociedad, dicho fondo incrementa la solvencia de las sociedades y podrá estar integrado por dotaciones que la sociedad efectúe con cargo a su cuenta de pérdidas y ganancias, sin limitación alguna, y subvenciones u otras aportaciones no reintegrables efectuados por Administraciones Públicas, organismos dependientes o cualquier persona física o jurídica.

---

(4) Un estudio más detallado del régimen jurídico primitivo de las sociedades de garantía se puede encontrar en el trabajo desarrollado por Caballero (1979).

El FPT se reglamenta con profusión ya que sobre esta figura recaerá la solvencia de las sociedades debido a que los requisitos de capital social, aunque mayores que en la legislación anterior, no parecen acordes con la morosidad que han presentado las SGRs. El FPT nunca tendrá la consideración de reservas de libre disposición ya que su objetivo es la cobertura del riesgo de crédito del conjunto de las operaciones. Engloba las provisiones de carácter específico para determinadas operaciones siguiendo las disposiciones aplicables a las entidades de crédito y las provisiones de carácter general para el total del riesgo. La cobertura del riesgo general, o FPT neto mínimo, debe suponer el 1% del total del riesgo vivo, que incluirán las garantías otorgadas a los socios, y cualesquiera otras cantidades pendientes de cobro con determinadas excepciones.

La nueva ley mantiene la diferenciación entre socios partícipes (los que sí cumplen los requisitos de sector de actividad y ámbito geográfico marcados en los estatutos a cuyo favor puede prestar garantías la sociedad) y protectores (los que aportan capital pero no pueden ser avalados), pero elimina ciertas restricciones a los derechos políticos a estos últimos. El carácter de mutualidad permanece en la obligación de que todos los beneficiarios de avales participen en el capital de la sociedad pudiendo, después, desprenderse de dichas participaciones mediante reducciones de capital. Además, se le conceden a las SGRs diferentes beneficios fiscales.

Posteriormente, todas las normas relativas a la solvencia de las entidades de crédito son aplicables a las SGRs, pasando a tener ambos sectores similares requisitos de solvencia. El Banco España lo regula mediante la Circular 10/1998 de 27 de noviembre. Se consideran recursos propios de la sociedad el capital social suscrito y desembolsado, las reservas y el Fondo de Provisiones Técnicas. De dichos elementos se deducirán los resultados negativos de ejercicios anteriores o del corriente, los activos inmateriales integrados en el patrimonio y el déficit existente en las provisiones o fondos específicos de dotación obligatoria. Otro límite exigido al sector es que los recursos propios no pueden representar menos del 8% del activo y del riesgo vivo de la SGRs sujetos a diversas ponderaciones. También, se limita la concentración de grandes riesgos impidiendo que una sociedad contraiga con una sola persona o grupo económico más del 20% de sus recursos propios. Una de las quejas del sector, que la nueva legislación no ha resuelto, es que no minorra el nivel de riesgos sobre la base del reafianzamiento obtenido de otras compañías o Administraciones Públicas.

En la convergencia con las entidades de crédito es destacable la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000 en la que permite establecer una ponderación de un 20% a los riesgos avalados por SGRs en el cálculo de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito. Con esta medida, se equiparan los avales prestados por SGRs con los avales otorgados por entidades de crédito. De esta forma, se reduce de forma drástica el coste de los préstamos avalados por la SGRs, por su ponderación en los recursos propios necesarios y por no ser necesarios que se provisionen para cubrir el riesgo genérico de las entidades de crédito.



#### 4. CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA<sup>5</sup>

La existencia de mínimos requisitos para la constitución de sociedades de garantía recíproca facilitó la fundación de numerosas sociedades durante los primeros años, hasta superar la treintena, con una solvencia limitada. En algunas ocasiones, esto fue aprovechado por empresarios privados para realizar proyectos financieros inestables. De todas formas, la fundación más común de aquéllas que han perdurado fue por iniciativa de la Administración Central, mediante el Instituto de la Mediana y Pequeña Empresa Industrial (IMPI), que trataba de tener una presencia temporal en las sociedades. Para ello, buscaba la colaboración de las patronales asociadas a CEPYME en las regionales y de organizaciones patronales nacionales en las sectoriales, con el objetivo de que recogieran el testigo y pasarán después a ser los socios protectores principales.

La propia atomización de las patronales y la implicación de las diputaciones provinciales trajo consigo una red de SGRs de carácter provincial. La debilidad de las patronales en los primeros años de la democracia, provocó que las sociedades sectoriales fueran minoritarias. El IMPI no logró una implicación relevante de las cajas de ahorro, a pesar de su importante papel en las sociedades de garantía francesas, con lo que se perdió la oportunidad de incorporar un socio que aportase criterios técnicos en la gestión y que hubiera hecho aumentar la confianza de las entidades de crédito, empezando por las propias cajas, en el sistema de garantías.

Durante el período de crisis del sector, el IMPI incentiva las fusiones entre sociedades para conseguir una estructura autonómica que sustituya a la provincial. Se busca conseguir economías de escala, mayor solvencia, que los mejores gestores se hagan cargo de las sociedades menos eficientes y abrir la puerta a que las Comunidades Autónomas recojan el testigo de apoyo al sistema. De esta forma, se pasaron de las 39 sociedades existentes en 1983 a las 19 que sobrevivieron hasta los noventa. En la mayoría de las ocasiones se procedió a la absorción por parte de las SGRs más saneadas de aquellas sociedades en peor situación. A pesar de esto, siete sociedades procedieron a su liquidación, tres de carácter regional y cuatro sectoriales. Además, varias sociedades iniciaron un proceso de saneamiento con un descenso momentáneo de su actividad. Una muestra de la recuperación del sector tras dicho período es el fin de la tendencia descendente en el número de sociedades con la constitución de cuatro nuevas y elevándose a 22, su número actual. En el presente únicamente, dos comunidades autónomas no tienen ninguna SGRs domiciliada en su territorio: Castilla-La Mancha y La Rioja.

Si en los principios del sistema fue el IMPI el principal socio promotor del sistema, en la actualidad ese papel lo han recogido las Comunidades Autónomas que, además de aportar capital, sustentan a las sociedades

---

(5) Los datos referentes a las SGRs provienen de Instituto de la Mediana y Pequeña Empresa Industrial (IMPI) y de la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR).



subvencionando su explotación, sus Fondos de Provisiones Técnicas, el coste de sus avales y/o reafianzando sus riesgos. Sólomente las dos sociedades de carácter sectorial no tienen participación pública, estando formada su cartera mayoritariamente por avales de carácter técnico y no financiero. Según datos de CESGAR, en estos momentos, el 56% del capital del sector en manos de los socios protectores, incluidas las sociedades sectoriales, corresponde a la participación de comunidades autónomas, cuando en 1989 no superaba la mitad. Por el contrario, la Administración Central ha abandonado prácticamente el capital de todas las sociedades, reservándose un importante papel en la sociedad de reafianzamiento CERSA, mientras en 1989 acaparaba la tercera parte del capital del sector. No han sido por tanto las organizaciones patronales, con escaso peso en el capital de las sociedades, las que han recogido el testigo del IMPI en el sector como creían sus promotores, sino la Administración Pública autonómica. Por el contrario, ha sido creciente el papel de las cajas de ahorro que en 1989 apenas representaban el 7% del capital en manos de los socios protectores y en el año 2002 acaparan el 20%.

La disyuntiva entre sociedades de carácter mutuo o público ha estado presente en el sector desde un principio. El legislador original tuvo mucho interés en preservar el aspecto de mutualidad en el sistema limitando los derechos de los socios protectores. Tras la reforma de 1994, dichas limitaciones se suavizaron pero persistieron los principales rasgos de mutualidad. En la actualidad, a pesar de que los socios partícipes poseen la mayoría en el capital del conjunto del sistema y en los consejos de administración de todas las sociedades, no ha desaparecido dicha disyuntiva. Ya exponía Iváñez (1991), no sólo sus dudas sobre si las sociedades funcionaban como mutuas, sino incluso si lo habían hecho alguna vez. Después de todo, la mayoría había nacido por impulso de la Administración Central y habían crecido gracias al apoyo de las Administraciones Autonómicas.

A pesar de lo que muestre el reparto de capital, no hay que olvidar que la parte correspondiente a los socios protectores corresponde fundamentalmente a las comunidades autonómicas, mientras la parte de los socios partícipes se halla extremadamente diluida con lo que esto representa para el gobierno de la sociedad. Además, las ayudas públicas que reciben las sociedades son vitales para su desarrollo mientras la práctica totalidad de los socios partícipes participan en el capital para poder obtener los avales. Estas dos circunstancias hacen que el papel de las Administraciones en la gestión de las SGRs tenga una mayor importancia cualitativa que la que le corresponde en función de su representación cuantitativa en el Consejo de Administración de las sociedades. El papel de las Administraciones en la gestión puede tener importante trascendencia en el nivel de riesgos asumidos por las SGRs y en su eficiencia, como muestran Fonseca (2003) y Surroca (2003) para el caso de las Cajas de Ahorro, donde se presenta una situación similar respecto a dicho rol.

Otra de las novedades de la ley 1/1994 es que amplía el objeto social de las SGRs. En el artículo 2 de la ley se especifica que no puede existir ninguna SGR que no se dedique al *"otorgamiento de garantías personales, por aval o por cualquier otro medio admitido a derecho distinto del*

*seguro de caución, a favor de sus socios para las operaciones que éstos realicen dentro del giro o tráfico de las empresas que sean titulares” pero, además, permite que puedan “prestar servicios de asistencia y asesoramiento financiero a sus socios”.* Dichas actividades pueden ir desde la negociación con las entidades crediticias de mejores condiciones de financiación, al asesoramiento sobre proyectos de inversión o subvenciones o impartir cursos de formación. Sobre esto, el comportamiento ha sido dispar. Cinco SGRs no obtienen ningún ingreso por prestación de servicios y otras cinco obtienen por esta vía más del 15% de su cifra de negocio total.

## 5. EL REAFIANZAMIENTO

Una descripción de la evolución histórica y configuración actual del reafianzamiento lo encontramos en Fuente y Priede (2003). El primer intento de creación de un sistema de reafianzamiento fue la constitución de la Sociedad Mixta de Segundo Aval S.A., cuyo máximo accionista era el ICO y cuya capacidad de reavaluar aparecía anualmente en los Presupuestos del Estado. Las principales causas de su fracaso se deben a que, por un lado, se trataba de un aval subsidiario, es decir, no actuaba hasta que la SGR agotaba su Fondo de Garantía y sus reservas<sup>6</sup>. Por otro lado, implicaba un alto coste del reafianzamiento, sobre todo, teniendo en cuenta que nunca llegó a actuar y su concesión no era automática.

La falta de adecuación de la Sociedad Mixta a las necesidades de las SGRs provocó que éstas constituyeran un sistema propio de reafianzamiento solidario: Sociedad de Garantías Subsidiarias S.A. (SOGASA). Papel destacado en su constitución lo tuvo el Instituto de la Mediana y Pequeña Empresa Industrial (IMPI) del Ministerio de Industria. Es llamativo que una agencia estatal liderara un sistema fundado para resolver los problemas planteados por la Sociedad Mixta, dirigida por otra agencia estatal, el ICO, del Ministerio de Economía. El IMPI participaba en la quinta parte del accionariado de SOGASA, estando el resto del capital en manos de las SGRs en las que el propio IMPI participaba. El IMPI subvencionó regularmente los costes de SOGASA. Con este sistema, las SGRs lograron un reaval solidario que les permitía rebajar su concentración de riesgos. De todas formas, SOGASA planteaba dos importantes problemas. Primero, el coste del reaval no dependía de la morosidad de las sociedades por lo que eran las SGRs más ineficientes las que más se beneficiaban del sistema. Segundo, SOGASA no podía mantenerse sin las subvenciones del IMPI.

Una de las causas del fracaso del anterior modelo de SGR fue la inexistencia de un sistema de reafianzamiento eficaz. Por esta razón, coincidiendo también con el cambio legislativo, se abre una nueva etapa en el

---

(6) Ivañez (1991) comenta que en aquella época se decía que el aval subsidiario proporcionaba un entierro de lujo a las SGRs.

sistema. En 1993 se fusionan las dos sociedades de reafianzamiento existentes hasta el momento: Sociedad Mixta del Segundo Aval y SOGASA. De esta forma, se crea la Compañía Española de Reafianzamiento S.A. (CERSA) con una importante ampliación de capital por parte del ICO. Sucesivas ampliaciones han aumentado el peso de la Administración del Estado ya que no han participado las entidades de crédito como se había supuesto en su fundación.

CERSA da cobertura parcial y proporcional a las garantías a largo plazo otorgadas a las PYMEs. En principio, el reafianzamiento es gratuito por lo que CERSA exige que esto repercuta en la PYME y marca que el máximo coste del aval sea de un 1% del riesgo vivo. La cobertura tendrá un coste si la calidad en la gestión del riesgo no es adecuada, promoviendo una gestión del riesgo eficiente y evitando decisiones que no estuvieran sujetas a criterios técnicos. Esta es una diferencia importante respecto a los programas de garantía gubernamentales, que no establecen penalizaciones para las entidades prestamistas colaboradoras. Dicha penalización se basa en un ratio entre el aumento de provisiones, que crece con el riesgo vivo, y el aumento del riesgo vencido, que depende del riesgo formalizado históricamente. Si este método tuviera en cuenta variables afectadas por el riesgo en un mismo espacio temporal, tanto en el denominador como el numerador, no perjudicaría a aquellas SGRs en procesos de crecimiento en las que su riesgo vivo crece a más ritmo que vence su riesgo histórico.

Mediante el reaval de CERSA, las SGRs consiguen un reafianzamiento solidario por el importe de principal más intereses, como en el caso de SOGASA, pero a través de una sociedad con una solvencia mucho mayor. Las operaciones reavaladas quedan amparadas en el contrato de reafianzamiento hasta su vencimiento. Las SGRs consiguen reducir las provisiones necesarias en caso de impago y diluyen el riesgo asumido, alejando la posibilidad de una crisis como la de finales de los ochenta.

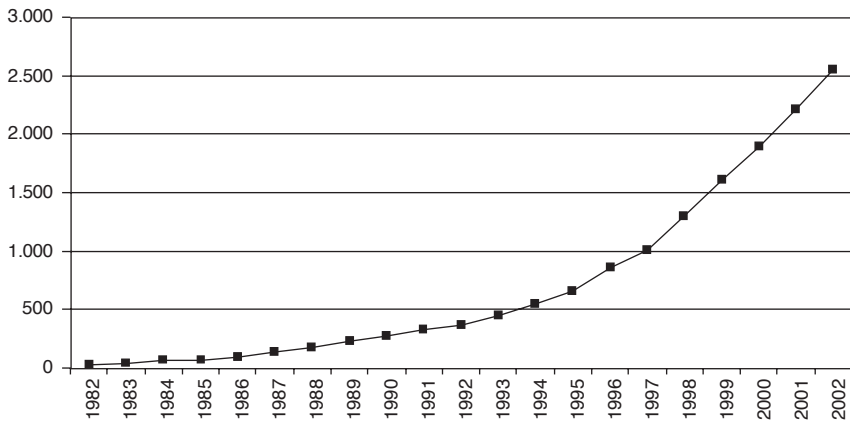
El sostenimiento del sistema de reafianzamiento viene determinado por el Convenio Estado-CERSA que establece las aportaciones de capital y subvenciones a la explotación. Aunque no aparecía en el convenio, el Estado también ha realizado aportaciones al Fondo de Provisiones Técnicas. Teniendo en cuenta el desembolso por fallidos realizado por CERSA en el período 1994-99, el coste del reafianzamiento para el Estado es de poco más del 0,7% del volumen avalado, muy inferior al que resultaría de subvencionar por parte de las administraciones dos puntos porcentuales el tipo de interés de un préstamo (Pérez, 2000). Uno de los compromisos asumidos por CERSA, en aras de una mayor eficiencia, es que sus costes de estructura no sobrepasen el 0,1% del riesgo reafianzado. También, existen otras fórmulas de reafianzamiento establecidos por varias comunidades autónomas para las sociedades de su región.

## 6. ACTIVIDAD DEL SECTOR

El riesgo vivo asumido por el sector fue creciendo paulatinamente según se iban incorporando nuevas sociedades al mismo. Los principios

fueron titubeantes, como no podían ser de otra forma, ante un sistema de sociedades de garantía nuevo y desconocido para sus beneficiarios potenciales. El crecimiento de años posteriores pronto se vio ralentizado ante los primeros síntomas de crisis en el sector. Pero, a pesar de la disolución de varias sociedades, el riesgo vivo siguió con tasas de crecimiento positivas gracias a la consolidación de aquellas sociedades que lograron afianzarse en el mercado con una correcta gestión de riesgos. La importancia de la nueva legislación, su mayor reconocimiento y la ayuda al desarrollo de la actividad de las SGRs, se ve claramente en el importante impulso en el volumen de riesgo vivo a partir de 1997, cuando ya se habían materializado las reformas. En el gráfico 1 se puede apreciar las importantes tasas de crecimiento del riesgo vivo en euros constantes en los últimos años.

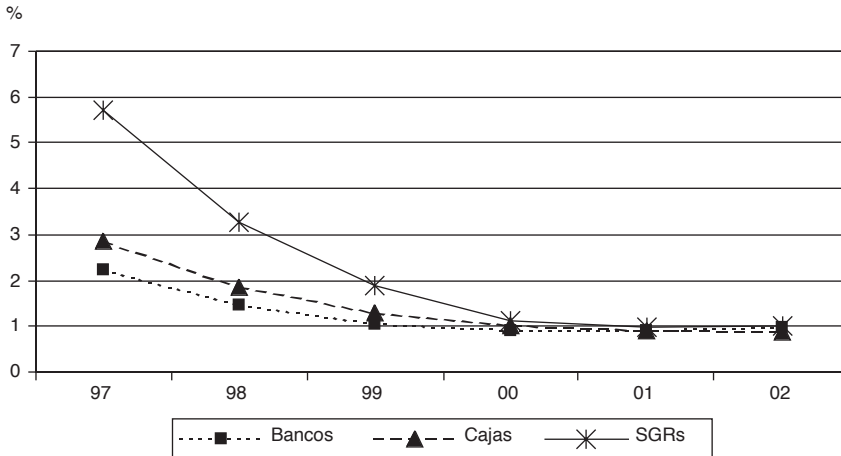
**Gráfico 1**  
**RIESGO VIVO DEL SECTOR**  
**(Cifras en millones de euros constantes del año 2001, IPC)**



Fuente: IMPI, Banco de España y CESGAR.

La mejora del sector se refleja igualmente en una caída en la morosidad asociada a una mejora de los criterios de análisis del riesgo, basados en una gestión más profesional y un control del Banco de España, aunque también ha influido la mejora de la coyuntura económica. Como se aprecia en el gráfico 2, cuando se comparan los ratios de morosidad con los de entidades de crédito podemos ver que se ha producido una mejora desde la reforma ya que, en 1995 y 1996, la morosidad de las SGRs duplicaba a la de los bancos. Estos datos globales se ven distorsionados por la existencia de cuatro sociedades en proceso de saneamiento con morosidades muy altas, que llegaron incluso a superar el 50% aunque con un riesgo vivo reducido.

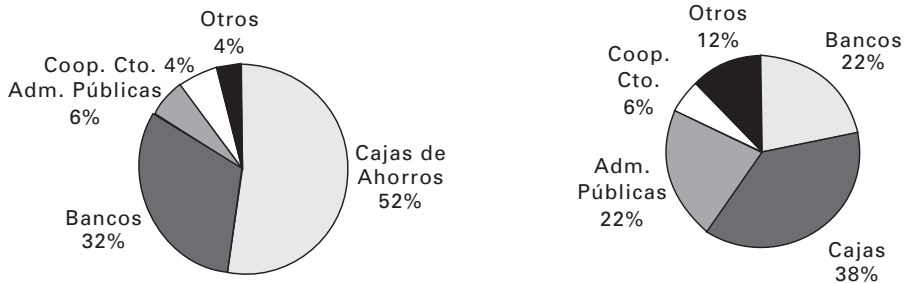
**Gráfico 2**  
**COMPARATIVA DE TASAS DE MOROSIDAD**



Fuente: Banco de España.

Un cambio que se aprecia tras la reforma es el menor peso de las entidades de crédito que en 1989 acaparaban el 90% de los avales y en el 2002 no llegan al 70% como se puede observar en el gráfico 3. Por tanto, la proporción de avales financieros ha descendido siendo más acusado los correspondientes a las Cajas de Ahorro. En el nacimiento del sistema y tras la experiencia francesa de sociedades mutuas ligadas a las cooperativas de crédito parecía que dicho sistema se iba a trasladar a nuestro país. Pero no fue así, pocas Cajas de Ahorro jugaron un papel activo en las SGRs. De esta forma, ha aumentado considerablemente la proporción de avales ante la Administración Pública por tres razones: la importancia de los avales técnicos ante la Administración, la petición de avales para aplazar deudas tributarias y la petición de avales para el cobro anticipado de subvenciones.

**Gráfico 3**  
**DISTRIBUCIÓN DE LOS BENEFICIARIOS DE LOS AVALES EN 1989 Y 2002**



Fuente: Ivañez (1991) y CESGAR (2002).

Las SGRs han diversificado su oferta con productos con menor riesgo y coste que ayudan a la supervivencia de las sociedades ya que, tras la crisis de varias sociedades, los gestores enfocaron su actividad hacia la viabilidad. Dicho cambio fue provocado por la experiencia pasada, en la que se concedieron avales financieros con elevadas cuotas de riesgo de forma generalizada y sin el suficiente apoyo por parte de las Administraciones Públicas, lo que estuvo a punto de inutilizar el sistema en sí. Este enfoque centrado en la viabilidad se ve confirmada cuando vemos que, mientras en 1989 sólo el 21% del riesgo vivo estaba afianzado con garantías reales, catorce años después dicho porcentaje se eleva al 36% del riesgo vivo.

## 7. EFICIENCIA

Bajo los supuestos microeconómicos habituales se considera que las empresas maximizan el beneficio, por lo que todas ellas son eficientes. Sin embargo, en la práctica, aunque todas las empresas compartan el objetivo de maximizar beneficios, no todas ellas lo llegan a conseguir por lo que se producen situaciones de ineficiencia. La maximización de los beneficios exige que una empresa tenga una escala de tamaño óptimo, combine los inputs en la proporción que minimiza su coste de producción y obtenga el máximo output posible con la combinación de inputs empleada (Álvarez, 2001, p. 20).

A pesar de que la mayoría de intermediarios privados tratan de maximizar los beneficios obtenidos, éste no es el caso de las SGRs quienes tratan de facilitar la financiación a las Pymes por encima de su propia rentabilidad debido a la participación pública en su capital y a la fuerte regulación necesaria para fijar las ayudas públicas necesarias. Dicha regulación tiene objetivos distributivos parecidos a los fijados para las empresas públicas (Hernández et al, 2001). Cuervo y Villalonga (1999) han distinguido en las empresas públicas entre la eficiencia productiva, referida a la minimización de insumos de producción, y la eficiencia asignativa o distributiva que supone alcanzar el nivel de producción óptimo dados unos precios. Al resultar difícil la evaluación de la eficiencia distributiva, la mayor parte de los estudios se basan en el concepto de eficiencia productiva (Rapallo 1999, Hernández *et al.*, 2001, Alexandre y Charreax, 2001). En dicha eficiencia se basan también los estudios de las cooperativas de crédito que no tienen como objetivo la maximización de beneficios (Vargas 1998, Marco y Moya, 2001; Server y Melián, 2001).

Machado (1996a) realizó un estudio de la eficiencia del sistema de garantías español entre 1987 y 1993, justo antes de la reforma legislativa. Consideró la eficiencia productiva mediante la maximización del riesgo formalizado, con unos costes dados. Estudió dieciséis de las veintidós sociedades existentes a la fecha utilizando un método paramétrico. Sánchez (2002) retomó el estudio de la eficiencia productiva del sector entre los años 1999 y 2001 una vez asimilado la reforma legislativa del sector. En este caso, se utilizó un método no paramétrico y se estudiaron la totalidad de sociedades existentes. Se consideró como output el riesgo vivo y como input los gastos de explotación y los avales dudosos no reavalados.

Machado (1996a) observa importantes diferencias en la eficiencia obtenida por las distintas SGRs a pesar de no estar incluidas algunas sociedades que hubieran podido ampliar la horquilla de los valores resultantes. Por otra parte, los resultados del estudio de Sánchez (2002) presentan una elevada dispersión en las eficiencias estimadas con unos valores mínimos más reducidos y un mayor número de sociedades que alcanzan la eficiencia máxima respecto al estudio anterior. A pesar de que las diferencias entre ambos estudios en términos de metodología y variables limitan las conclusiones a extraer, podemos considerar que la madurez del sector y el cambio legislativo no ha conseguido minorar las grandes diferencias de eficiencia entre las sociedades, a pesar de que la eficiencia global del sector haya podido mejorar. Esto puede ser debido a las diferencias en la gestión interna de las sociedades, como muestra el estudio de Cazorla y Sánchez (2001), y al diferente nivel de implicación en el sector de las Comunidades Autónomas.

En un sector competitivo esas diferencias se diluirían ya que la competencia haría desaparecer aquellas sociedades menos eficientes. En este sector, no existe ninguna reglamentación que limite la competencia pero, en la práctica y salvo excepciones puntuales, cada sociedad actúa en su Comunidad Autónoma o provincias de origen donde es apoyada por las Administraciones Regionales correspondientes. La aparición de una mayor competencia en el sector no traería un aumento de eficiencia, como reflejan los estudios de Laffont y Tirole (1993) y González-Páramo (1995) para un entorno con fuerte regulación y ayudas públicas, como es el caso del sistema de garantías. Esto se produce debido a la aparición de la denominada ineficiencia X (Leibenstein, 1978) provocada por el comportamiento de los individuos que forma parte de organizaciones no sujetas a la disciplina de mercado ante la falta de mecanismos de control e incentivos adecuados. Tampoco la salida por parte de las Administraciones Públicas de las sociedades de garantía mejoraría la situación ya que Vickers y Yarrow (1989) mostraron que, en una situación no competitiva, las empresas privadas presentaban una mayor eficiencia técnica que las públicas, pero con un aumento en sus precios hasta niveles de equilibrio monopolístico. Por tanto, únicamente una mejora de la gestión, una clarificación de los objetivos perseguidos y la finalización de los procesos de saneamiento de alguna de las sociedades lograrían corregir esta situación.

La eficiencia productiva nos puede dar una imagen distorsionada sobre el correcto funcionamiento del sector ya que no nos permite conocer si responde correctamente a los objetivos por los cuales se instauró en nuestro país. Para resolverlo Tobin (1984) plantea un concepto de eficiencia más amplio: la eficiencia funcional. Se trata de que el sistema financiero cumpla los objetivos económicos y necesidades de los agentes que integran una economía que, en el caso de las sociedades de garantía, son los reflejados en la legislación.

En Sánchez (2002) se calculó dicha eficiencia considerando dos situaciones. Una primera, que utiliza, como output, los avales financieros vivos (no los de carácter técnico) según el PIB del ámbito de actuación de cada sociedad y, como input, la tasa de morosidad y las condiciones de los



acuerdos de financiación. Una segunda, en el que se aumenta el nivel de exigencia al sector y se estudia un modelo cuya diferencia con respecto al modelo anterior reside en considerar como output el riesgo vivo reavalado por CERSA para conseguir ponderar los avales según la dificultad para acceder a la financiación privada, ya que son los que disfrutan de un mayor porcentaje de reaval. Los datos de ambos modelos son parecidos con una media baja, por debajo de 50% de la eficiencia máxima, y una desviación típica elevada. Se encuentra sobre todo una mayor bipolarización del sector con un mayor número de sociedades que logran la máxima puntuación y una serie de sociedades que logran unos valores menores que en el caso de la eficiencia productiva. Ello podría atribuirse a la presencia de un grupo de sociedades en proceso de saneamiento que no pueden centrarse en avales financieros a grupos de riesgo como sí lo hacen sociedades con un fuerte respaldo de sus Comunidades Autónomas.

Podemos considerar que el estudio sobre la eficiencia funcional nos permite conocer la consecución de los objetivos del legislador y de las Administraciones Públicas al crear y apoyar el sistema. Pero el sistema no sólo se orienta hacia los intereses de la Administración. Al igual que otros tipos de empresas, las sociedades de garantía no tienen como objetivo la maximización de beneficios y el valor de los accionistas, si no que existen múltiples grupos de interesados con sus objetivos particulares a maximizar. Es lo que Surroca (2003) denominó "organizaciones orientadas a los interesados" como, por ejemplo, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito en cuyos órganos de administración participan diferentes colectivos. Sánchez (2002) estudió también la eficiencia sobre la base de la consecución de los intereses de otros protagonistas de las sociedades de garantía como son los socios partícipes (empresarios que contratan los avales) y los gestores. Los resultados mostraron una mayor homogeneidad respecto a la consecución de los intereses de los socios partícipes y una acusada heterogeneidad respecto a los de los gestores.

## 8. EL CASO ASTURIANO<sup>7</sup>

El caso asturiano, que se estudia en este apartado en detalle, ha sido paralelo y buen reflejo de lo ocurrido a escala nacional. Al poco de entrar en funcionamiento en 1981, la oficina regional del IMPI intenta involucrar a las recientemente constituidas patronales asturianas en la creación de una Sociedad de Garantía Recíproca en Asturias. Las patronales, FADE y CAC, llevaban existiendo poco tiempo tras la desaparición del Sindicato Vertical y apenas disponían de patrimonio. El primer objetivo de los promotores fue alcanzar los 200 socios partícipes aunque, posteriormente, rebajaron sus pretensiones. Se logró la participación como socios protec-

---

(7) No se habría podido reconstruir la historia de las sociedades de garantía en nuestra región si no hubiera sido por la documentación recogida y archivada por diferentes personas que pertenecieron a la plantilla de Asturgar y del IMPI en Asturias.

tores, además del IMPI, del Consejo Regional, las asociaciones empresariales, las cajas y los bancos regionales. El 8 de octubre de 1982 se constituye la Sociedad de Garantía Recíproca de Asturias, "Asturgar", con 171 socios, 158 partícipes y 14 protectores, y un capital suscrito de 57 millones de pesetas, desembolsado en un 25%.

Uno de los últimos obstáculos que debieron resolver los promotores fue la constitución unos meses antes de la "*Sociedad de Garantía Recíproca Principado de Asturias*", con lo que se originó confusión entre los socios tanto protectores como partícipes. Dicha sociedad había sido promovida por un grupo empresarial privado y se constituyó con un capital de 54 millones de pesetas y con sólo 53 socios partícipes. La política seguida por ambas SGRs fue muy diferente. "Asturgar" tenía una capacidad legal para otorgar avales de casi 1.500 millones de ptas. (9 millones de euros), veinticinco veces el capital suscrito, pero desde el principio se decide rebajar ese límite a la mitad. La única forma de minimizar el riesgo inherente a la actividad avalista es un balance saneado con una alta participación de los socios protectores y una dispersión del riesgo de los socios partícipes para otorgar avales por importes inferiores a los cuatro o cinco millones de pesetas. Por el contrario, en "*Principado de Asturias*" los socios protectores limitaban sus aportaciones al capital y existía una fuerte concentración de riesgos con una elevada cuantía de la media de los avales. También fue dispar el destino de los avales. En "Asturgar" fue diversificado, mayoritariamente a adquisición de activos a largo plazo, más del 40%, y con peso destacado de los avales técnicos, de menor riesgo, con más de un 20% sobre el total. Por el contrario, "*Principado de Asturias*" concentró el 90% de su cartera de avales en operaciones de circulante a corto plazo.

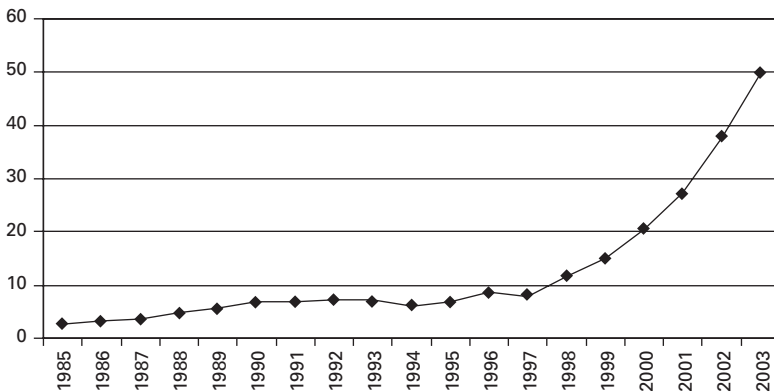
Con la absorción de "*Principado de Asturias*" por parte de "Asturgar" en 1985 empieza un proceso de ajuste que supone el sacrificio de los socios y aportaciones extraordinarias por parte del IMPI y de la Comunidad Autónoma. Comienza también un proceso de mayor implicación por parte de las autoridades autonómicas que incluirá la concesión de subvenciones continuadas a la sociedad de garantía resultante y que culminará con el traspaso de las participaciones del IMPI a su favor. En este contexto, se produce un continuo crecimiento de la actividad de la sociedad.

A principios de la década de los noventa, el sector entró en un periodo de crisis con un estancamiento de la actividad, un incremento de la morosidad e, incluso, la desaparición de muchas sociedades. A este clima no fue ajeno Asturgar, que pasó por unos momentos de indefinición a la espera de que el sector lograse una nueva regulación que resolviese las lagunas de la anterior. Además, el periodo coincidió con un periodo de crisis económica. La Sociedad consiguió mantener un correcto nivel de solvencia aunque limitando su actividad para hacer frente a una morosidad creciente. Ante esta situación, se adopta una política de prudencia, aumentando las operaciones cubiertas por garantías reales y un aumento de los avales técnicos. Ya con la nueva regulación adoptada por el sector, en el año 1998 el Principado de Asturias amplía el capital de Asturgar reforzando su solvencia.

El siguiente hecho relevante se produjo en el año 2000 cuando la presidencia pasó a la agencia de desarrollo económico de la Comunidad del

Principado de Asturias, primero denominado IFR y actualmente IDEPA, entidad que sirve de instrumento para implementar las políticas industriales del gobierno regional. El fuerte incremento del riesgo vivo en los últimos años, como se puede apreciar en el gráfico 4, fue debido a diferentes factores: mayor apoyo de la Administración, aparición de nuevas posibilidades de mercado en la anticipación de subvenciones y cambios en el sistema financiero regional que como expone Fernández (2003) provocan una mayor demanda de créditos y un incremento de la cuota de mercado de las Cajas de Ahorro y las Cooperativas de Crédito, entidades que más habitualmente colaboran con la SGRs.

**Gráfico 4**  
**EVOLUCIÓN DEL RIESGO VIVO DE ASTURGAR**



Fuente: Asturgar. Cifras en Millones de Euros constantes (2001 año base del IPC).

## 9. UNA NUEVA REFORMA EN CIERNES

El próximo cambio que sufrirá el sistema de garantías recíprocas no vendrá de una reforma legislativa sino del nuevo Acuerdo de Basilea. A pesar de que dicho acuerdo no está específicamente pensado para el sector, su relevancia es notable debido a la importancia que dará a las garantías. Con el actual acuerdo de Basilea I, todas las entidades financieras y crediticias tienen el mismo requisito de capital mínimo que como norma general es un 8% de su volumen crediticio, con escasas excepciones por la calidad del prestatario o las garantías aportadas. Uno de los pilares del nuevo acuerdo es vincular el capital regulatorio mínimo a la pérdida esperada que dependerá de la probabilidad de que los créditos resulten fallidos (morosidad esperada), de la cuantía que presente en el momento del impago (exposición) y del importe que se pueda recuperar mediante la ejecución de garantías (severidad).

Para calcular la morosidad esperada, el regulador relacionará la probabilidad de impago con una determinada calificación mediante el rating del

solicitante. El cómputo exacto será determinado por el regulador bien directamente o bien mediante datos históricos aportados por el intermediario financiero. Para aquellas empresas evaluadas por la entidad financiera que tengan un buen rating y que aporten suficientes garantías, el prestamista tendrá que dotar menos capital. A aquellas empresas con información más opaca y menos garantías, el intermediario financiero tendrá que dotar más capital y sus operaciones serán más costosas. La mayoría de las Pymes estarán encuadradas en este segundo caso y, por tanto, tendrán más dificultades de acceso a la financiación por su mayor coste para las entidades de crédito. A pesar de que dicha situación ya se produce, puede agravarse aún más.

Dos cambios se le avecinan al sistema de garantías español tras la instauración del nuevo Acuerdo sobre el capital de Basilea II. El primero de carácter interno (si las autoridades reguladoras deciden que las sociedades de garantía se deben adaptar a los requerimientos) ya que obligaría a las SGRs al desembolso del capital anticipado en función de las pérdidas esperadas que estarían calculadas sobre la base de un trabajo estadístico. El segundo de los cambios será de carácter externo y afectará a la valoración que hagan las entidades de crédito de la garantía de cada una de las SGRs. La primera supone que permitirá la toma de decisiones basadas en un conocimiento y medida del riesgo específico de cada operación. Es decir, evitará la toma de decisiones vacías de razonamiento profesional, sin los suficientes recursos y ayudará a incrementar la confianza de las entidades de crédito en el sistema de garantías.

Tanto a todas las sociedades de garantía como a todas las entidades de crédito se les exige actualmente el mismo porcentaje de capital mínimo independientemente del nivel de riesgos de sus operaciones. Por una parte las SGRs avalan operaciones que en muchos casos fueron rechazadas por entidades de crédito y, por tanto, podemos considerar que tienen una cartera de mayor riesgo. Pero también las sociedades de garantía consiguen, gracias a un estudio más detallado y más cercano de las operaciones, tomar decisiones más reflexionadas que las entidades de crédito que llegan a rechazar operaciones viables. Por esta razón, parece razonable que el nivel de capital regulatorio que se exija debe estar en concordancia con el nivel de riesgo asumido por cada entidad de forma individual independientemente de su forma jurídica y del comportamiento del resto de empresas de su sector.

En caso de aplicarse al sector, el nuevo Acuerdo también supondrá una oportunidad para que los sistemas de reafianzamiento existentes, tanto por parte de la Administración Central, a través de CERSA, como a través de las Comunidades Autónomas, supongan unos menores requisitos de capital. Con la actual normativa, el Banco de España no permite la ponderación del riesgo reavalado debido a que el reafianzamiento no es incondicional (sólo en caso de fallidos) y no es solidario ya que no se desembolsa en el momento de impago. Pero, no hay duda que el reafianzamiento existe y se utiliza en numerosas ocasiones, por lo que el riesgo asumido por la sociedad de garantía es menor al valor nominal. Por tanto, a la hora de calcular la pérdida esperada, las operaciones reafianzadas tendrán una severidad menor y el capital necesario será también menor.

El segundo de los cambios que se producen con el nuevo Acuerdo sobre capital de Basilea II será de carácter externo. Hasta ahora, las entidades

de crédito logran una minoración de los requisitos del coeficiente de solvencia de las operaciones avaladas por las sociedades de garantía, las cuales sólo computan por un 20% de su nominal. Dicha ponderación es independiente de las características de la sociedad que otorgue el aval. Con el nuevo Acuerdo, la garantía de las SGRs afectará al cálculo de la pérdida esperada de la operación gracias a una severidad menor y, como consecuencia, un menor capital regulatorio. Pero la cuantía de dicha minoración dependerá de la calidad de la garantía y, en este caso, del rating que la entidad de crédito asigne a la SGR. Es cierto que, hasta ahora, las entidades de crédito valoraban las características de las diferentes sociedades pero, en un futuro, deberán cuantificar la probabilidad de impago de su garantía. Por tanto, es posible que unas sociedades disfruten de un mejor rating que otras. Es de suponer que, a mejor rating y mejor garantía, su aval sea más valorado.

Los avales otorgados por las sociedades de garantía recíproca aún están poco reconocidos por las entidades de crédito. Cuando las entidades de crédito conceden una operación de activo en solitario el tipo de interés recoge dos costes diferentes: el del alquiler del dinero con el riesgo de variaciones en los tipos y el de la gestión del riesgo de impago. Con las operaciones avaladas por las SGRs, el banco sólo debería trasladar a la Pyme el primero de los costes. El segundo correspondería al coste de la garantía que debería repercutir exclusivamente en la sociedad de garantía recíproca. La valoración de las garantías ha sido un tema estudiado por Sosin (1980), Jones y Mason (1980) y Merton y Bodie (1992) aunque centrada en los bonos de grandes empresas. Machado (1996b) estudió la valoración del coste del aval respecto al reparto del coste entre la Pyme y la Administración al tratarse de un servicio deficitario. Lo que permitirá el nuevo Acuerdo de Basilea II es cuantificar la valoración del aval ya que facilita el cálculo del ahorro en los requisitos de capital y en las pérdidas esperadas por morosidad de las entidades de crédito.

La nueva reforma va a obligar a ligar los recursos propios al nivel de riesgo asumido por las entidades. De aplicarse a las SGRs, esto no tiene por qué suponer un descenso de dicho nivel respecto al actual. Todo dependerá del compromiso entre las SGRs y los organismos públicos que las apoyan financieramente mediante aportaciones a los recursos propios, bien al capital o bien al fondo de provisiones técnicas. A más nivel de riesgo, mayores requisitos de capital o mayor nivel de reafianzamiento pero, si va acompañado por un mejor control de dicho riesgo, también se obtendrá una mayor solvencia para las sociedades de garantía.

## 10. CONCLUSIONES

El sistema de garantías recíprocas español ha sufrido, en estos veinticinco años desde su instauración legal, numerosas reformas y vicisitudes. Un conocimiento de la evolución del sector es necesario para entender su actual configuración y ayudar a diagnosticar cómo puede y debe ser su futuro. Hemos razonado y descrito la necesidad de la existencia de un sistema de garantías que facilite la financiación a la Pyme y resuelva los fallos en el

mercado de crédito debido a las características de bien público que tiene la información. En el ámbito normativo, el año 1994 representa un antes y un después en el sector. En dicho año se promulga la ley que regulará al sector a partir de dicho momento y que resolverá numerosas lagunas y obstáculos que presentaban el rosario de normativas anteriores.

La nueva regulación satisface en mejor medida las necesidades de las sociedades de garantía y le proporciona un marco para su mayor desarrollo. Pero, no sólo los cambios legales afectaron al sector, un mayor apoyo de las Administraciones Autonómicas ha ayudado a la aparición de sociedades de garantía de mayor tamaño y solvencia en la mayor parte de los casos por una combinación entre crecimiento orgánico y fusiones. El período de disolución de sociedades ha dado paso a la aparición de nuevas sociedades que abarcan la práctica totalidad del territorio nacional. Por su parte, el sistema de reafianzamiento nació en España con grandes carencias que limitaban el apoyo que debía prestar a las sociedades de garantía. En la actualidad, CERSA y las Comunidades Autónomas han mejorado la situación del reafianzamiento, si bien es necesario aumentar los esfuerzos en esta dirección para que sea valorado por el regulador y las entidades de crédito.

Toda esta evolución ha traído consigo un fuerte aumento del riesgo vivo asumido por el sistema español de garantías, acompañado de una mayor aproximación a la morosidad de las entidades de crédito. La asignatura pendiente del sector es la reducción de la heterogeneidad entre las diferentes sociedades, especialmente en su eficiencia productiva. En el Principado de Asturias, se produjo una situación equivalente al panorama nacional con unos principios titubeantes, una fusión entre las dos sociedades existentes y un incremento del apoyo de la Administración Autonómica. Pero, no todo es pasado y presente en el sistema de garantías. El sector también tiene un futuro al que deberá enfrentarse a importantes retos, como el nuevo acuerdo de Basilea II, la valoración de su reafianzamiento y el objetivo de lograr el reconocimiento de su función como proveedores de externalización del riesgo de crédito por parte de las entidades de crédito.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Akerlof, G. (1970): "The Market for Lemons: Qualitative uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n° 3, pp. 488-500.
- Alexandre, H. y Charreaux, G. (2001): "Efficiency of French privatizations: a dynamic vision", Working Paper of Université de Bourgogne.
- Álvarez, A. (dir.) (2001): *La medición de la eficiencia y la productividad*, Ediciones Pirámide, Madrid.
- Bannok, G. y otros (1995): "The securitization of Guaranteed SME loans in Europe in Finance for Innovation", Dirección General XIII de la Comisión Europea.

- Bebczuk, R. (2001): "Pautas para el diseño de un sistema de garantía estatal de préstamos para pequeñas y medianas empresas", Documento de Trabajo n° 36, Universidad Nacional de La Plata.
- Bercovitz, A. (1994): "La nueva ley 1/1994 sobre Sociedades de Garantía Recíproca", *Perspectivas del Sistema Financiero*, n° 47, pp. 7-50.
- Berger, A. N. y Udell, G. F. (1990): "Collateral, loan quality and bank risk", *Journal of Monetary Economics*, vol. 25, n° 1, enero, pp. 21-42.
- Bester, H. (1985): "Screening vs. Rationing in credit markets with imperfect information", *American Economic Review*, vol. 75, n° 4, septiembre, pp. 11-23.
- Bester, H. (1987): "The Role of Collateral in Credit Markets with Imperfect Information", *European Economic Review*, vol. 31, n° 4, junio, pp. 887-899.
- Binks, M. R., Ennew, C. T. y Reed, G. V. (1992): "Information Asymmetries and the Provision of Finance to Small Firms", *International Small Business Journal*, vol. 11, n° 1, pp. 35-46.
- Caballero, E. y otros (1978): *S.G.R.: un instrumento para la financiación de la pequeña y mediana empresa*, IMPI, Madrid.
- Caballero, E. (1979): *Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca*, IMPI, Madrid.
- Castellanos, J. (1996): "La supervisión financiera de los garantes de créditos", Documento de Trabajo de la Mesa Redonda sobre Sistemas de Garantías de Crédito del Banco Interamericano de Desarrollo.
- Cazorla, L. y Sánchez, M. M. (2002): "Análisis de la gestión interna de las Sociedades de Garantía Recíproca Españolas", Presentación del XVI Congreso Nacional de AEDEM, junio, Alicante.
- Chan, Y. S. y Kanatas, G. (1985): "Asymmetric valuations and the role of collateral in loan agreements", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17, n° 1, febrero, pp. 84-95.
- Cuervo, A. y Villalonga, B. (1999): "Privatización y Eficiencia Empresarial", *Economía Industrial*, n° 328, pp. 29-42.
- Fernández, A. I. (2003): "El sistema financiero regional", *Papeles de Economía Española*, n° 20, pp. 276-286.
- Fonseca, A. R. (2003): "Influencia de los aspectos institucionales sobre el riesgo de los intermediarios bancarios: forma jurídica y estructura de propiedad", Tesis Doctoral, Universidad de Oviedo.
- Fuente, C. y Priede, T. (2003): *El Reafianzamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca Españolas*, CESGAR, Madrid.
- González-Páramo, J. M. (1995): "Privatización y eficiencia: ¿es irrelevante la titularidad?", *Economistas*, n° 63, pp. 32-43.



- Gudger, M. (1996): "Sustentabilidad de los sistemas de garantía de crédito", Documento de Trabajo de la Mesa Redonda sobre Sistemas de Garantías de Crédito del Banco Interamericano de Desarrollo.
- Greenbaum, S.I. y Thakor, A.V. (1995): *Contemporary Financial Intermediation*, The Dryden Press, Nueva York.
- Harris, M. y Townsend, R. (1981): "Resource Allocation under Asymmetric Information", *Econometrica*, vol. n° 49, pp. 33-64.
- Hernández, P.; Argimón, I. y González-Páramo, J.M. (2001): "¿Afecta la titularidad pública a la eficiencia empresarial?", Documento de Trabajo n° 19, Servicio de Estudios del Banco de España, Madrid.
- Ivañez, J.M. (1991): *El Sistema Español de Garantías Recíprocas*, IMPI, Madrid.
- Ivañez, J.M. (1993): "El Sistema Español de Garantías Recíprocas. La nueva ley sobre el Régimen Jurídico de las sociedades de Garantía Recíproca", *Economía Industrial*, n° 294, pp. 111-124.
- Ivañez, J.M. (1994): "El IMPI y las Sociedades de Garantía Recíproca", *Perspectivas del Sistema Financiero*, n° 47, pp. 51-59.
- Jones, P.E. y Scott, P.M. (1980): "Valuation of Loan Guarantees", *Journal of Banking and Finance*, vol. 4, n° 1, marzo, pp. 89-107.
- Laffont, J.J. y Tirole, J. (1993): "A Theory of Incentives in Procurement and Regulation", MIT Working Paper, Cambridge.
- Leibenstein, H. (1978): "On the basic proposition of X-efficiency Theory", *American Economic Review*, vol. 68, n° 2, pp. 328-332.
- Machado, A. (1996a): "Estudio de la eficiencia de las Sociedades de Garantía Recíproca Españolas", *Economía Industrial*, n° 310, pp. 67-78.
- Machado, A. (1996b): "Modelo de precios eficientes en empresas públicas deficitarias. Aplicación a las Sociedades de Garantía Recíproca", *Revista Asturiana de Economía*, n° 7, pp. 99-116.
- Marco, M.A. y Moya, I. (2001): "Efecto del tamaño en la eficiencia del sector de crédito cooperativo en España", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 10, n° 2, pp. 29-41.
- Merton, R. y Bodie, Z. (1992): "On the Management of Financial Guarantees", *Financial Management*, vol. 21, n° 4, invierno, pp. 87-109.
- Pérez, C. (2000): *Las Sociedades de Garantía Recíproca en España 1994-1999*, Civitas, Madrid.
- Pombo, P. y Herrero, A. (2001): *Los sistemas de garantía para la micro y la pyme en una economía globalizada*, DP Editorial, Sevilla

- Rapallo, M.C. (1999): "Evaluación de la eficiencia en la gestión empresarial. El caso de una transferencia de propiedad pública a privada", Documento de Trabajo de la Universidad Complutense de Madrid.
- Ramírez, I. y Ferrando, M. (1999): *La Sociedad de Garantía de la Comunidad Valenciana. Análisis y Evolución 1982-1998*, SGR Comunidad Valenciana, Valencia.
- Reig, A. y Ramírez, I. (1998): "Efecto de la información asimétrica sobre el riesgo y el comportamiento de las SGR: un análisis empírico", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 95, pp. 471-497.
- Riley, J.G. (1987): "Credit rationing: a further remark", *American Economic Review*, vol 77, nº 1, marzo, pp. 224-227.
- Romano, J. (1992): *Las Sociedades de Garantía Recíproca de Castilla y León*, Sogacal-Soteca, Salamanca.
- Salloum, C. y Vigier, H. (1999): "Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación bancos-pymes", *Revista de la Escuela de Economía y Negocios*, nº 3, pp. 55-71.
- Salloum, C. y Vigier, H. (2000): "Racionalidad de la empresa financiera en el proceso de asignación del crédito", Documento de Trabajo de la Asociación Argentina de Economía Política.
- Sánchez, L. C. (2002): "Las Sociedades de Garantía Recíproca en España: Un análisis tras su reforma", Trabajo de investigación dirigido por F. Gascón García Ochoa, Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad, Universidad de Oviedo.
- Server, R. y Melián, A. (2001): "Evaluación de la eficiencia de las entidades financieras en las secciones de crédito de las cooperativas", *Investigaciones Agrarias*, vol. 16, nº 1, pp. 88-103.
- Sesto, M. (1994): "Evolución y desarrollo de las Sociedades de Garantía Recíproca", *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 47, pp. 35-50.
- Sosin, H.B. (1980): "On the Valuation of Federal Loan Guarantees to Corporations", *Journal of Finance*, vol. 35, nº 5, diciembre, pp. 1209-1221.
- Stiglitz, J. y Weiss, A. (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *The American Economic Review*, vol. 71, nº 3, pp. 393-410.
- Strahan, P.E. y Weston, J.P. (1998): "Small business lending and the changing structure of the banking industry", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, nº 6-8, agosto, pp. 821-845.
- Surroca, J. (2003): "Gobierno de la empresa y eficiencia en organizaciones orientadas a los interesados: una aplicación a las cajas de ahorro y a las cooperativas de Mondragón", Tesis Doctoral, Universidad Autónoma de Barcelona.

- Tobin, J. (1984): "On the Efficiency of the Financial System", *Lloyds Bank Review*, vol. 153, julio, pp. 1-15.
- Vargas, A. (1999): "Comportamiento y eficiencia de las Cajas Rurales españolas", Presentación IX Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica, febrero, Huelva.
- Vickers, J. y Yarrow, G. (1989): "Privatization: an economic analysis", Working Paper MIT, Cambridge.
- Villalonga, B. (2000): "Privatization and efficiency: differentiating ownership effects from political, organizational, and dynamic effects", *Journal of Economic Behaviour & Organization*, vol. 42, nº 1, marzo, pp. 43-74.
- VV.AA. (1953): *Ley Pública 85-536*, Congreso de los Estados Unidos de América.
- VV.AA. (1983): *Libro Blanco de las Sociedades de Garantía Recíproca en España. Criterios para su reforma*, Sociedad Mixta del Segundo Aval S.A., Madrid.
- VV.AA. (1993-2002): "Las Sociedades de Garantía Recíproca", Boletín Económico del Banco de España, Madrid.
- VV.AA. (1995): *Las Sociedades de Garantía Recíproca como instrumento financiero de las Pequeñas y Medianas Empresas*, ICO, Madrid.
- VV.AA. (1996): *Convenio Estado-CERSA*, Compañía Española de Reafianzamiento S.A., Madrid.
- VV.AA. (1999-2002): *Informe SGR*, CESGAR, Madrid.
- VV.AA. (2000a): "SME's: Local, Strength, Global Reach", OECD Observer.
- VV.AA. (2000b): *Third Round Table of banks and SMEs: Final Report*, Comisión de las comunidades europeas.
- VV.AA. (2001): "Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea: nota explicativa de la Secretaría del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria", *Perspectivas del sistema financiero*, nº 72.
- VV.AA. (2002a): *Fourth Round Table of banks and SMEs: Final Report*, Comisión de las comunidades europeas.
- VV.AA. (2002b): "Hacia un entorno emprendedor del siglo XXI", Conclusiones del encuentro de pymes, Presidencia Española de la UE, febrero, Madrid.
- VV.AA. (2002c): *Informe anual*, Observatorio Europeo de la Pyme.

#### ABSTRACT

We examine the evolution over twenty-five years of the Spanish mutual guarantee system as a instrument to facilitate the channeling of funds to small and medium size enterprises by means of guaranteed loans. First, the need for a mutual guarantee system is justified in order to avoid, to some extent, market failure problems. A revision of previous literature which considers the effect of regulatory changes is taken into account when studying the system progression. The effect of regulation, of management practices and of reinsurance of loans and guarantees is considered since its creation twenty-five years ago. Special attention is devoted to the particular case of the guarantee provider in the Spanish region Asturias. Finally, the challenges of Basel II to mutual guarantee enterprises are analyzed.

*Key words:* mutual guarantee societies, guarantees, SMEs financing, Basel II.