

EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA Y SU INCIDENCIA EN LA FINANCIACIÓN DE NUEVOS PROYECTOS EMPRESARIALES EN EL PERÍODO 2001-2005

Concepción de la Fuente Cabrero, Universidad Rey Juan Carlos

Tiziana Priede Bergamini, Universidad Europea de Madrid

Ana María Vargas Pérez, Universidad Rey Juan Carlos

RESUMEN

La puesta en marcha de un proyecto de nueva creación presenta dificultades de acceso a la financiación bancaria, debido a su elevado riesgo, como consecuencia de la escasez o falta de garantías. Para dar solución a este problema y fomentar el espíritu emprendedor en España, se han desarrollado los Sistemas de Garantías que prestan su aval a la PYME antes las entidades de crédito, permitiendo, su acceso a la financiación en condiciones óptimas de tipo de interés y plazo de amortización.

El objetivo del presente trabajo ha sido analizar la evolución del sector de sociedades de garantías recíproca español y su efecto sobre el desarrollo de proyectos de nueva creación durante el período 2001 y 2005. Aunque el sector ha crecido durante este periodo y ha apoyado la puesta en marcha de proyectos empresariales, todavía resulta desconocido para muchos emprendedores, por lo que debería continuar su expansión, contribuyendo eficazmente a mejorar la capacidad de financiación de las PYME.

PALABRAS CLAVE: Sociedad de Garantía Reciproca, Financiación, Aval, Garantía

ABSTRACT

The development of the new enterprise project presents many difficulties to raise fund from the bank in the start up period, due mainly to the high risk because of the lack of guarantees of the new entrepreneur. To try to solve this problem and to develop the entrepreneur spirit, in Spain, there has been developed the reciprocal guarantee systems. This systems is designed to endorse and guarantee the entrepreneur when negotiating with the bank to raise fund.

This paper has analyzed the evolution of the guarantee sector in Spain and its effects tower the development of the new enterprise creation project in the period 2001-2005. Although the sector have grown during this period and has pushed the development of new project, it is not well known by the new entrepreneurs and its most continued growing to better the funding of the Spanish SME.

KEY WORDS: Reciprocal Guarantee Systems, Endorsement, Funding, Entrepreneurship

1. FUNCIÓN DE LOS SISTEMAS DE GARANTÍA

La base del tejido empresarial de la mayoría de los países del mundo está constituida por pequeñas y medianas empresas (PYME), ellas generan el mayor porcentaje de empleo de la economía, siendo, por tanto, de gran importancia para el desarrollo empresarial y el crecimiento económico. A pesar de su importancia cualitativa y cuantitativa, dichas empresas tienen más dificultades que las de mayor dimensión para acceder a los recursos financieros, tanto propios como ajenos. Estas dificultades son superiores cuando se trata de nuevos proyectos empresariales.

Desde la perspectiva de los recursos propios, las posibilidades de capitalización de estas empresas se limitan, generalmente, a las aportaciones realizadas por el propio empresario, o por familiares y amigos de su entorno; y a la autofinanciación proveniente de la retención del beneficio generado por la empresa. La dificultad de acceso al mercado de capitales de las PYME tiene su origen en las exigencias legales y los requisitos de información impuestos por la mayoría de los Sistemas Financieros. A este hecho hay que añadir el escaso desarrollo alcanzado por los Segundos Mercados en España.

Como consecuencia de lo anterior, las PYME son más dependientes de la financiación externa, cuya obtención no está exenta de dificultades. El acceso al mercado crediticio, especialmente en operaciones a largo plazo¹, está limitado para estas empresas como consecuencia de la falta de garantías, el escaso poder de negociación con los intermediarios financieros y los problemas derivados de las asimetrías de información².

Las restricciones al crédito a la PYME desde el sector financiero y las exigencias de garantías en las operaciones a largo plazo vienen motivadas por las propias circunstancias en las cuales se desarrolla su actividad. Este sector se caracteriza por ser uno de los más regulados; además de las legislaciones nacionales o las directivas de ámbito comunitario en los países de nuestro entorno, existen normas internacionales, como los acuerdos de Basilea, que determinan la necesidad de recursos propios para las entidades de crédito³. En estas normativas se da gran importancia a la calificación y ponderación de los activos, penalizando con mayores necesidades de recursos propios los riesgos asumidos sin garantía real. Por tanto, la calidad y el valor de la garantía influyen en los estados financieros de las entidades crediticias y condicionan sus políticas de concesión de préstamos.

Estas circunstancias se traducen para la PYME en un uso excesivo de la financiación a corto plazo, una alta dependencia de las entidades crediticias, dado que son éstas la fuente más importante de obtención de recursos ajenos de las PYME europeas y españolas; y unos costes financieros proporcionalmente más elevados⁴. Es probable, además, que las PYME experimenten variaciones significativas en su relación con las entidades

¹ Entre los trabajos que muestran la influencia del tamaño en las posibilidades de endeudamiento a largo plazo se pueden destacar: BERGÉS y MARAVALL (1985); CUERVO (1986); FRIEND y LANG (1988); TITMAN y WESSELS (1988); FAZZARI, HUBBARD y PETERSEN (1988); MATO (1990); MENÉNDEZ (1994); MENÉNDEZ y GONZÁLEZ (1995); AZOFRA y LÓPEZ (1997); JORDAN, LOWE, y TAYLOR (1998).

² Diferencia de información existente entre los oferentes y demandantes de fondos, que se plasma en la dificultad de los primeros de disponer de datos lo suficientemente veraces de los demandantes (nivel de experiencia, conocimientos, situación financiera y patrimonial, etc.), con el fin de poder evaluar las empresas y el proyecto para el cual se solicita financiación.

³ Sobre el impacto que tendrá en las entidades de crédito el nuevo marco de adecuación de los recursos propios, conocido como Basilea II, se puede consultar SOLEY y RAHNEMA (2004).

⁴ Sobre este asunto se puede consultar el informe de la Comisión Europea "Enterprise' access to finance", págs. 7-36, 2001 y el informe del MINISTERIO DE ECONOMÍA (2002), *Las PYME españolas con forma societaria. Estructura económico-financiera y Resultados (Ejercicios 1996-1999 y avance 2000)*, págs. 23 y ss.

financieras como consecuencia de la aplicación del Nuevo Acuerdo de Basilea (Basilea II)⁵, aprobado en mayo de 2004 y que entrará en vigor en 2007. Es muy probable que las necesidades de provisión y los requerimientos de recursos propios sean superiores en los préstamos destinados a empresas de nueva creación.

Con el fin de dar solución a estos problemas y mejorar la eficiencia de los mercados de crédito se han articulado los sistemas de garantía, cuya función básica en la economía es conseguir el acceso al crédito de la PYME, a través de los préstamos avalados, en condiciones aceptables y similares a las de las grandes empresas. Estos mecanismos adquieren especial relevancia en la financiación de nuevos proyectos empresariales como consecuencia de las mayores dificultades que éstos tienen para acceder a los créditos bancarios.

Ahora bien, para que estos instrumentos desarrollen su función de forma eficiente, deben configurarse como canales institucionalizados integrados plenamente en el circuito financiero formal. Es decir, las sociedades o mecanismos de garantía deben estar bajo la supervisión de la autoridad financiera y el aval debe estar calificado y ponderado dentro del sector financiero, de tal forma que suponga una disminución de las necesidades de provisión para la entidad crediticia y se pondere dicha garantía en el cálculo del coeficiente de recursos propios, esto permite a la entidad financiera aplicar tipos de interés más reducidos y plazos más largos.

Durante todo el siglo XX los sistemas de garantías se han desarrollado en todo el mundo como un importante mecanismo de financiación a la PYME. Las Administraciones Públicas han participado en este proceso, dado su interés en fomentar una iniciativa que apoya el crecimiento y la creación de empresas, y que por lo tanto en última instancia, favorece la creación y el mantenimiento del empleo. En este sentido, se puede decir que se ha extendido la tendencia a una “alianza” entre administraciones públicas, entidades financieras y empresas, con el objetivo de lograr un flujo de crédito aceptable a las PYME, poniéndose en marcha formulas para la creación de sistemas de garantías que combinan la iniciativa y el capital privado con el capital público.

Las ventajas de los sistemas de garantía para los distintos agentes intervinientes se pueden resumir en:

- *Para la PYME*: acceso al crédito, plazos más largos de amortización, tipos de interés más bajos, servicios de información y consultoría financiera e integración en redes empresariales.
- *Para las entidades financieras*: Cobertura del riesgo con garantía líquida, menor necesidad de provisiones de riesgo y de recursos propios, reducción de los costes de análisis, menores costes de seguimiento, titulización de la cartera de operaciones avaladas.
- *Para las Administraciones Públicas*: promoción de la PYME, incremento de la inversión, incremento del empleo y canalización de políticas públicas a través de entidades financieras independientes que operan dentro del circuito formal de créditos del sector financiero.

⁵ Las ponderaciones en el nuevo acuerdo son similares a las recogidas en el Acuerdo de Capital de Basilea I. Sin embargo, en lo que se refiere al método de cálculo estándar se amplía su rango, diferenciándose por su adscripción a las distintas modalidades de carteras. Si las entidades financieras aplican ranking interno, que será lo normal en las carteras de PYME, las ponderaciones tienen en cuenta no sólo las distintas carteras de inversión, sino también los valores de posibilidad de impago, pérdida, exposición y plazo de la operación. Si los requerimientos de recursos propios fueran superiores para determinadas carteras de crédito de empresas de menor dimensión, en especial para las nuevas empresas y para aquellas que estén en crecimiento, las cuales necesitan mayor proporción de recursos ajenos para financiar su expansión, estas empresas se verán penalizadas en su acceso a los recursos, en los tipos de interés aplicados que, previsiblemente, serían superiores y en los plazos de amortización que se verían reducidos.

2. EL SISTEMA DE GARANTÍAS ESPAÑOL

El sistema español de garantías se organiza en torno a las sociedades de garantía recíproca (SGR), las cuales comenzaron a operar en España en el año 1978⁶. Durante los primeros años de funcionamiento, estas sociedades encontraron serias limitaciones que dificultaban su desarrollo y que estaban relacionadas con la configuración legal y con la ausencia de un reafianzamiento público. Estos hechos motivaron que en el año 1994 comenzara una profunda reforma del sistema instaurado, culminada en el año 2000. Su objetivo era implantar un modelo que permitiera el impulso del sector. Las actuaciones llevadas a cabo fueron las siguientes: la promulgación de una nueva ley reguladora, la Ley 1/1994 sobre régimen jurídico de las SGR, la implantación de un reafianzamiento público y la calificación y ponderación del aval.

La Ley mantenía los planteamientos básicos de la regulación anterior, pero establecía mecanismos que permitieron aumentar la solvencia de las sociedades, básicamente, con la ampliación del capital social mínimo y la transformación del fondo de garantía en un fondo de provisiones técnicas.

El reafianzamiento se articuló a través de la Compañía Española de Reafianzamiento, sociedad de mayoría pública. El modelo instaurado es automático y gratuito y supone trasladar a CERSA un porcentaje de la cartera de avales de las SGR, con la consiguiente liberación de las provisiones y fallidos correspondientes en el porcentaje reavalado por esta compañía.

La Ley 1/94 reconocía a las SGR como entidades financieras, aunque ya desde el año 1988 estaban bajo la tutela y supervisión del Banco de España, y por tanto, estaban sometidas a similares controles y exigencias que las entidades de crédito. Sin embargo, para que las entidades de crédito percibieran a las SGR como otra entidad financiera era necesaria la calificación del aval, es decir, su valoración a efectos del cálculo de provisiones, y la ponderación del riesgo avalado por una sociedad de garantía recíproca para el cómputo del coeficiente de solvencia.

La calificación del aval se produjo en dos fases, la primera tuvo lugar con la Circular 5/1997, en la cual se liberaba de provisiones a las entidades de crédito en aquellos riesgos avalados por una sociedad de garantía recíproca⁷. La liberación de provisiones fue una consecuencia lógica de la nueva situación del sector. La mayor parte de los convenios firmados por las sociedades de garantía recíproca con los bancos y cajas de ahorro establecen el compromiso de pago, por parte de la SGR, en un plazo de entre 90 y 180 días desde el incumplimiento de la empresa avalada. Por tanto, es una garantía líquida y automática, “mejor”, en términos de liquidez y a efectos de riesgos, que una garantía hipotecaria, que sí era contemplada en la legislación vigente de entidades de crédito con menores exigencias de provisión que el aval de una sociedad de garantía recíproca.

Además de esta razón práctica, existía otra razón adicional, y es que en aquellas operaciones de crédito avaladas por una sociedad de garantía recíproca, se estaba produciendo una duplicidad de provisiones por parte de dos entidades financieras, tanto aquellas que realizaban las entidades de crédito, como las efectuadas por las SGR que avalaban dichas operaciones.

⁶ Con la promulgación del RD 1885/1978 de 26 de julio, sobre régimen jurídico, fiscal y financiero de las Sociedades de Garantía Recíproca.

⁷ Esta circular modificaba la circular 4/91 y en su norma undécima, apartado 4.a.3 establecía: “que no requerirán provisión por insolvencias para los riesgos avalados por sociedades de garantía recíproca que sean reclamables a primer requerimiento”.

Con posterioridad a este importante cambio legislativo, se promulgó en el año 2000 la Orden Ministerial que modificaba la orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las entidades de crédito, que entre otras medidas, incluía a los activos garantizados por las SGR entre los que ponderan al 20%, a efectos del coeficiente de solvencia de las entidades crediticias⁸.

Esta última medida fue el paso definitivo para la calificación y ponderación del aval, puesto que daba un tratamiento similar a los activos garantizados por una SGR que a los créditos pendientes con otras entidades de crédito, equiparaba, en definitiva, a estas sociedades con el resto de entidades de crédito.

Es interesante resaltar la exposición de motivos de dicha orden ministerial, en la cual se pone de manifiesto que: “desde el 1 de enero del 1999 los agentes financieros españoles compiten con sus homólogos europeos, y exigir, por tanto, a nuestras entidades recursos propios superiores a los de sus competidores sin una clara justificación encarece su financiación y las coloca en desventaja”.

El sistema de garantías español es uno de los más elaborados y mejor reglamentados de Europa⁹. La pieza clave para alcanzar este entorno ha sido la cooperación a lo largo de los años entre las PYME asociadas al sistema, la Administración Central y las Administraciones Autonómicas con el objetivo de desarrollar una regulación que incorporara plenamente a las sociedades dentro del sistema financiero y establecería mecanismos que permitieran su solvencia.

El modelo español actual se incluye dentro del denominado modelo mutual-asociativo, es decir, las PYME son socios de la SGR, participan en el capital y se relacionan directamente con ella en el momento de solicitar el aval. Son sociedades de capital variable, responsabilidad limitada y con personalidad jurídica propia.

La SGR avala a la PYME ante la entidad financiera por la totalidad del préstamo, realiza el estudio y seguimiento de la operación y cubre la gestión de la morosidad y del fallido en caso de impago de la empresa.

La PYME debe suscribir al capital social de la SGR aproximadamente un 1% de la cuantía del aval y pagar unas comisiones por las operaciones avaladas y la gestión con la entidad financiera que suele ser una comisión anual sobre el riesgo vigente y una comisión de estudio al inicio de la operación; la primera está entorno al 1% y la segunda al 0,5%.

Las sociedades cuentan con el reafianzamiento automático y gratuito de la empresa pública CERSA que cubre entre el 30% y el 75% del riesgo de la SGR. Esta sociedad dispone a su vez de la cobertura del Fondo Europeo de Inversiones en un porcentaje de los riesgos asumidos por ella. La Administración del Estado coopera en el desarrollo del sistema a través de CERSA. Es el socio mayoritario de la compañía, además de realizar anualmente importantes aportaciones a su Fondo de Provisiones Técnicas.

Las Comunidades Autónomas apoyan el sistema de garantías participando en el capital social de las SGR que tienen ámbito autonómico¹⁰ y realizando aportaciones al fondo de provisiones técnicas. En ciertos casos, subvencionan también el coste del aval. En algunas comunidades existen, o han existido también, reafianzamientos autonómicos o programas especiales de apoyo a determinados sectores a través de la creación

⁸ Artículo segundo, apartado 1, a.

⁹ AECM (2004), pág. 60.

¹⁰ Existen sociedades de ámbito nacional y sectorial, como es el caso de TRANSAVAL SGR, FINANZAS Y SERVICIOS FINANCIEROS SGR y AUDIOVISUAL AVAL SGR, que operan en los sectores del transporte, juego y ocio y audiovisual respectivamente.

de fondos de provisiones técnicas específicos, con la finalidad de absorber una parte de los riesgos avalados por las SGR, como por ejemplo, emprendedores, I+D+I, empresas de base tecnológica o mujeres empresarias, entre otros.

3. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LAS SGR

Los cambios de entorno detallados anteriormente han permitido dar un importante impulso al sector. Este apartado tiene como objetivo analizar la actividad desarrollada a través de tres indicadores, la cifra anual de nuevas operaciones formalizadas, los riesgos en vigor (riesgo vivo) y el número de PYME asociadas al sistema.

La tabla 1 recoge la evolución del riesgo formalizado anual, por tanto representa la producción del sector en nuevos avales para préstamos. Se observa un importante crecimiento en la actividad pasando en 1995 de 404 millones de euros a 1.808 millones de euros en el año 2005, con un crecimiento medio del 18%.

Tabla 1

EJERCICIO	RV (miles €)	CRECIMIENTO ANUAL (%)
1995	404.419	27
1996	537.397	33
1997	564.676	5
1998	754.761	34
1999	824.400	9
2000	849.134	3
2001	949.664	12
2002	1.026.473	8
2003	1.254.028	22
2004	1.494.672	19
2005	1.808.575	21
Media		18
Fuente: CESGAR y Elaboración propia		

En la tabla 2 de la página siguiente se analiza la composición del riesgo vivo del sector y el diferente peso de las sociedades operativas en España en los años 1995 y 2005, así como sus crecimientos medios. El primer año suponía 624 millones de euros y al final de periodo ascendía a 3.945 millones de euros, siendo su crecimiento medio del 17,6%.

A pesar de la buena evolución sectorial, la situación es muy heterogénea, no todas las SGR han aprovechado en igual medida las reformas acometidas, existiendo una concentración muy elevada de tres sociedades, la SGR de la COMUNIDAD VALENCIANA, ELKARGI (País vasco) e IBERAVAL (Castilla

León), las cuales suponían conjuntamente al principio y al final del período el 56,5% y el 57,4%, respectivamente.

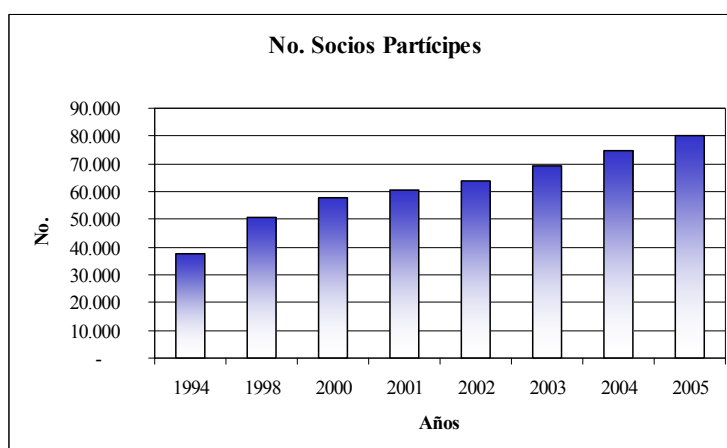
Tabla 2

Actividad avalista SGR (miles de €)					
	1995		2005		Crecimiento Medio 1996-2005
	Riesgo Vivo	% Sector	Riesgo Vivo	% Sector	
AFIGAL	18.718	2,4	173.317	4,4	26,1
ARAVAL	21.698	2,8	87.326	2,2	20,1
ASTURGAR	5.443	0,7	52.545	1,3	26,2
AVALIS		-	92.864	2,4	0,0
AVALMADRID	34.319	4,4	96.045	2,4	13,2
AVALUNION	33.870	4,3	200.406	5,1	19,5
CRE DIAVAL	79.604	10,2	39.670	1,0	-3,4
ELKARGI	164.307	21,0	698.729	17,7	15,9
EXTRAVAL	-	-	19.402	0,5	17,1
FIANZAS Y S.	-	-	48.870	1,2	19,6
IBERAVAL	78.528	10,0	380.823	9,7	17,5
ISBA	38.086	4,9	92.547	2,3	9,6
OINARRI	-	-	86.646	2,2	38,1
S.G.R. C.V.	199.681	25,5	1.184.322	30,0	19,9
SOGAPYME	5.073	0,6	23.133	0,6	19,1
SOGARCA	8.675	1,1	22.483	0,6	14,3
SOGARPO	19.985	2,5	109.342	2,8	18,9
SOGARTE	9.168	1,2	36.566	0,9	15,3
SONAGAR	16.247	2,1	150.421	3,8	26,4
SURAVAL	15.361	2,0	127.815	3,2	24,2
TRANSAVAL	8.609	1,1	32.447	0,8	14,4
UNDEMUR	26.696	3,4	189.351	4,8	21,8
TOTAL	784.068	100,0	3.945.070	100,0	17,6

Fuente: CERSA y elaboración propia

Se ha analizado igualmente la evolución de los socios partícipes, que son las pequeñas y medianas empresas asociadas al sector de garantías y que poseen, al menos, una cuota social de las SGR, y que por tanto, tienen derecho a solicitar a éstas su garantía ante terceros. Como puede observarse, en el Gráfico 1 la evolución experimentada en el número de socios partícipes ha pasado de 37.483 en el año 1994 a 79.931 en el año 2005, lo cual ha supuesto un aumento del 102%, se ha multiplicado prácticamente por 2, es por tanto, muy inferior al experimentado por el riesgo vivo, que se ha multiplicado por 6 en el mismo periodo. A la vista de estos datos podemos pensar que el crecimiento de la actividad del sector ha venido motivado, en parte, por los nuevos socios, y en parte por un aumento de la cifra de negocio con los antiguos clientes de las SGR. Lo cual nos lleva a concluir que el servicio de las SGR para proyectos de nueva creación tiene todavía muchas posibilidades de expansión. Posiblemente el desconocimiento y la falta de información del emprendedor sobre las ventajas del sistema de garantías, es lo que provoca su falta de utilización.

Gráfico 1



Fuente: CESGAR y Elaboración propia

4. APOYO DE LAS SGR A LA INVERSIÓN Y A LAS EMPRESAS DE NUEVA CREACIÓN

Este apartado tiene como objetivo analizar un conjunto de variables e indicadores que nos permitan conocer la relación del sector de SGR con el apoyo a pequeño empresario y a la creación de empresas. Esto se ha realizado para el periodo 2001-2005, porque es en estos años en los que disponemos de la información de CERSA sobre cifras destinadas a empresas de reciente o nueva creación.

Como puede observarse en la tabla 3 los avales destinados a financiar nuevas inversiones se situaban en estos años en torno al 60%, cifra que aún siendo importante, entendemos que debería ser mayor, ya que el objetivo fundamental de las SGR debería ser atender a proyectos generadores de inversión y empleo.

Tabla 3

% INVERSION		
AÑO	RV (miles euros)	%
2001	1.281.215	58
2002	1.464.555	59
2003	1.664.347	59
2004	1.996.094	60
2005	2.350.145	60

Fuente: CESGAR y Elaboración propia

La tabla 4 recoge los porcentajes del riesgo vivo destinado a operaciones de plazo superior a 5 años, es decir a largo plazo. Estos datos reflejan que las SGR han incrementado desde un 15% hasta un 25% el volumen de sus operaciones destinadas a financiar operaciones a muy largo plazo de inmovilizado a socios partícipes de las mismas, están mejorando, por tanto, las condiciones financieras de sus socios.

Tabla 4

% RV OPERACIONES A + 5 AÑOS		
AÑO	RV (miles de euros)	%
2001	1.559.881	14
2002	1.990.052	18
2003	2.301.546	21
2004	2.400.931	22
2005	2.700.926	25
Fuente: CESGAR y Elaboración propia		

Por último, en la tabla 5 se analizan los datos obtenidos de las memorias de CERSA para los años 2001-2005, separando la cuantía destinada a empresas con una antigüedad de entre 3 y 6 años, (de reciente constitución) y empresas de nueva creación. Puede observarse que para el período analizado, las cuantías destinadas a este tipo de proyectos se han incrementado desde 455 millones de euros hasta 738 millones de euros, alrededor de un 62%, lo cual demuestra el interés de sector por fomentar y apoyar el desarrollo de la PYME. Ahora bien, estas cifras aún siendo importantes representan un peso todavía pequeño en la actividad del sector, en concreto están entorno al 20%.

Tabla 5

DESTINADO NUEVA CREACION DEL RV (miles de €)					
	2001	2002	2003	2004	2005
Nueva Creación	170.758	174.993	198.686	245.358	279.964
>3 y < 6 años	148.246	172.347	194.881	211.257	236.991
Total CERSA	319.003	347.341	393.566	456.615	516.955
Estimado SGR	455.719	496.201	562.238	652.307	738.507
% sobre RV SGR (*)	21	20	20	20	19
Fuente: CERSA y Elaboración propia					
* % que representa el RV sobre la SGR					

5. CONCLUSIONES

El sector de SGR ha sido objeto de una profunda reforma en los últimos años. Su objetivo era incorporar el préstamo avalado al circuito formal de crédito con la calificación y ponderación del aval y permitir su desarrollo, contribuyendo con ello a mejorar la financiación de las PYME.

El sector ha desarrollado un importante nivel de actividad entre los años 1995 y 2005, reflejado tanto en los crecimientos experimentados por las formalizaciones anuales, como en el riesgo vivo. Sin embargo, la expansión ha sido en gran parte con los antiguos socios de las SGR, ya que no hay correlación entre dichos incrementos de actividad y la incorporación de nuevas empresas.

En relación a la participación del sector en la financiación de proyectos emprendedores entre los años 2001 y 2005, el 20% de su actividad ha estado destinado a empresas de nueva o reciente constitución, cifra que aún siendo importante puede mejorarse en los próximos años.

A la vista de la información analizada acerca de la actividad del sector, es necesario concluir que, a pesar del esfuerzo realizado, especialmente por algunas SGR, el sistema de garantías español debería continuar su expansión en los próximos años, para contribuir eficazmente a mejorar la capacidad de financiación de las PYME, no sólo incrementando la actividad de los socios existentes, sino además, orientando la actividad al fomento de proyectos de nueva creación, los cuales son fundamentales para regenerar el tejido empresarial, son el futuro de nuestra economía y base de la creación de empleo, riqueza e innovación.

6. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO SEBASTIÁN, R., IVÁNEZ GIMENO, J.M. (1994): *El Sistema Español de Sociedades de Garantía Recíproca*, Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial, Madrid.

ALONSO SEBASTIÁN, R., IVÁNEZ GIMENO, J.M. (1995): *Las Garantías Recíprocas en España (volumen I y II)*, Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial, Madrid.

ASOCIACIÓN EUROPEA DE CAUCIÓN MUTUA (2004): *The Guarantee Schemes Members of The European Mutual Guarantee Association*, Bruselas.

BANCO DE ESPAÑA (2006) “Las Sociedades de Garantía Recíproca. Actividad y resultados en 2005”. *Boletín Económico*. Mayo. págs. 89-98.

BERCOVIZT RODRÍGUEZ CANO, A. (1994): “La nueva Ley 1/1994 sobre Sociedades de Garantía Recíproca”, *Papeles de Economía Española. Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 47, págs. 7-34.

CARDONE, C. (1995): “Financiación empresarial y racionamiento del crédito: el sistema de garantías recíprocas”, *Boletín de Estudios Económicos* nº 56, págs. 49-67.

COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1991): “El papel de los sistemas de garantía recíproca en la financiación de las PYME de la Comunidad Europea SEC (91) 1550 final”, *Comunicación de la Comisión*, C.E.E., Bruselas.

COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1991): “Financial Engineering and Regional Development”, *The Intermediate Support Structure*, DG XVI, Bruselas.

COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1993): “Sobre los problemas financieros de las pequeñas y medianas empresas, COM (93) 528 final”, *Comunicación de la Comisión*, C.E.E., Bruselas.

COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1992): Dictamen sobre la Comunicación de la Comisión “El papel de los Sistemas de Garantía Recíproca en la financiación de las PYME de la Comunidad Europea”, C.E.E., Bruselas.

COMISIÓN EUROPEA (2001): “Enterprises’ access to finance”, Bruselas.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO (2001-2005): *Cuentas Anuales e Informes de Gestión* años 2001-2005, Madrid.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO (1995): *La financiación de la PYME, el modelo de reafianzamiento*, Madrid.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO (1996): *Convenio Estado- CERSA*.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (2006): *Informes anuales del Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca* para los años 1999-2006.

CORTINA ORRIOS, J. L. (1995): “El nuevo sistema de reafianzamiento público” en: *La financiación de la PYME, el modelo de reafianzamiento*, CERSA, Madrid, págs. 27-51.

DE LA FUENTE CABRERO, C. (1991): “Estructura y operatividad de las Sociedades de Caución Mutua”, *I Congreso Comunitario de Sociedades de Caución Mutua* (no publicado), Madrid.

DE LA FUENTE CABRERO, C. (2002): “Las Sociedades de Garantía Recíproca: Entidades Financieras dentro del Sistema Financiero Español”, *Documento de Trabajo 1/02*, Universidad Europea de Madrid, Madrid, 2002.

DE LA FUENTE CABRERO, C. (2002): “Las Sociedades de Garantía Recíproca: Entidades Financieras”, *XVI Congreso Nacional y XII Hispano-Francés*, Alicante.

DE LA FUENTE CABRERO, C. y PRIEDE BERGAMINI, T. (2003): “El Reafianzamiento en el Sistema Español de Sociedades de Garantía Recíproca”, *XVII Congreso Anual y XIII Hispano-Francés*, Burdeos.

DE LA FUENTE CABRERO, C. y PRIEDE BERGAMINI, T. (2003): *El Reafianzamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca Española, Evolución Histórica y Configuración Actual*, CESGAR, Madrid.

DE LA FUENTE CABRERO, C. y PRIEDE BERGAMINI, T. (2004): “Los Reafianzamientos Autonómicos en el Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca Español”, *XVIII Congreso Nacional y XIV Hispano-Francés*, Orense.

GÓMEZ JIMÉNEZ, E. M. (1994): “Las Sociedades de Garantía Recíproca en el marco de la UE”, *Papeles de Economía Española. Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 47, págs. 81-94.

GÓMEZ JIMÉNEZ, E. M. (1995): “Las SGR. Un instrumento de apoyo a las PYME españolas”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 4, págs. 65-73.

GÓMEZ JIMÉNEZ, E. M. (1995): “La nueva política para la PYME española. Una aproximación a las tendencias comunitarias”, *Papeles de Economía Española. Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 65.

IVÁÑEZ GIMENO, J. M. (1991): “*El Sistema Español de Garantías Recíprocas*”, IMPI, Madrid.

IVÁÑEZ GIMENO, J. M. (1992): “El Sistema Español de Garantías Recíprocas”, *Economía Industrial*, nº 238, nov./dic., págs. 111-124.

IVÁÑEZ GIMENO, J. M. (1994): “El IMPI y las SGR”, *Papeles de Economía Española. Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 47, págs. 51-80.

- MINISTERIO DE ECONOMÍA. Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa (2002): *Las PYME en España 1996/2000*, Colección Panorama PYME, Madrid.
- PÉREZ LÓPEZ, C. (2000): *Las Sociedades de Garantía Recíproca en España 1994-1999*, Cívitas, Madrid.
- POMBO, P., y HERRERO, A. (2001): *Los sistemas de garantía para la MICRO y la PYME en una economía globalizada*, Sevilla, RD Editores.
- RAMÍREZ COMEIG, I. (1997): “El papel de las garantías en el crédito con información asimétrica: Una aplicación a la SGR de la Comunidad Valenciana”, *XI Congreso Nacional y VII Hispano-Francés*.
- RAMÍREZ COMEIG, I. (1998): “El papel de las garantías en el crédito con información asimétrica: una aplicación a las sociedad de garantía recíproca de la Comunidad Valenciana”, *Foro de Finanzas*.
- RAMÍREZ COMEIG, I. (1998): “Determinantes de la insolvencia en las operaciones avaladas por las sociedades de garantía recíproca: una aplicación del análisis discriminante y del análisis logit” *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 7, nº 1, págs. 149-166.
- RAMÍREZ COMEIG, I. (2000): *Información Asimétrica y el Papel de las Garantías en los Contratos de Financiación de las Pequeñas Empresas*, Tesis doctoral, Universidad de Valencia, Valencia, 2000.
- RAMÍREZ COMEIG, I. y FERRANDO BOLADO, M. (1999): *La Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana, Análisis y evolución 1982-1999*, Sociedad de Garantía Recíproca de la Comunidad Valenciana, Valencia.
- RODRÍGUEZ, N. (1995): *La competitividad de la PYME española, las SGR y la financiación a largo plazo, el sistema nacional de reafianzamiento*, CESGAR.
- SESTO PEDREIRA, M. (1994): “Evolución y desarrollo de las Sociedades de Garantía Recíproca”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, págs. 35-80, Madrid.