

La gestión del riesgo y el seguro en la empresa gallega

LUIS A. OTERO GONZÁLEZ (director)

PABLO DURÁN SANTOMIL

MILAGROS VIVEL BÚA

RUBÉN LADO SESTAYO

LUIS IGNACIO RODRÍGUEZ GIL



La gestión del riesgo y el seguro en la empresa gallega

Primera edición: octubre 2015

El contenido de esta publicación no podrá ser reproducido, ni total ni parcialmente, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico o por fotocopia, sin el permiso previo y por escrito del editor (fundacion@fundacioninade.org o 986 485 228). Reservados todos los derechos.

© Editorial Fundación Inade

FUNDACIÓN INADE, INSTITUTO ATLÁNTICO DEL SEGURO
La Paz n.º 2, Bajo
36202 Vigo (Pontevedra)
www.fundacioninade.org

Diseño e impresión: Tórculo Comunicación Gráfica S. A.

ISBN: 978-84-608-2136-6
Depósito legal: VG 583-2015

La gestión del riesgo y el seguro en la empresa gallega



DIRECTOR

Prof. Dr. Luis A. Otero González
Titular de Universidad

AUTORES

Prof. Dr. Pablo Durán Santomil
Prof. Dr. Rubén Lado Sestayo
Prof. Dr. Luis Ignacio Rodríguez Gil
Prof. Dra. Milagros Vivel Búa

UNIVERSIDAD DE SANTIAGO DE COMPOSTELA
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Departamento de Economía Financiera y Contabilidad
Grupo de Investigación VALFINAP - Valoración Financiera Aplicada (GI-1866)
www.usc.es



ÍNDICE

Presentación	9
Prólogo	11
Introducción	13

CAPÍTULO 1

1 La gestión de riesgos en la empresa: marco general	17
1.1 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission: COSO II	19
1.1.1 Principios considerados en la gestión de riesgos	21
1.1.2 Componentes de la gestión de riesgos	21
1.2 Norma internacional ISO 31000:2009	23
1.2.1 Principios de la gestión de riesgos	24
1.2.2 Marco de actuación en gestión de riesgos	24
1.2.3 Proceso de gestión de riesgos en la norma ISO	25
2 Proceso de gestión del riesgo	26
2.1 Establecimiento del contexto	27
2.2 Análisis del riesgo	30
2.2.1 Identificación de riesgos	30
2.2.2 Descripción de riesgos	36
2.2.3 Estimación de riesgos	37
2.3 Evaluación de riesgos	41
2.4 Tratamiento de riesgos	42
2.5 Actividades de control	46
2.6 Comunicación de riesgos	46
2.7 Supervisión y revisión del proceso de gestión de riesgos	47
3 La gerencia de riesgos y el aseguramiento en europa	48

CAPÍTULO 2

1 Análisis del sector empresarial gallego	53
1.1 Fuentes de datos empleadas	53
1.2 Número de empresas	53
1.3 Condición jurídica	55
1.4 Tamaño empresarial	58
1.5 Sector industrial o de actividad	63
1.6 Creación y disolución de empresas y ampliaciones de capital	68
1.7 La internacionalización de la empresa gallega	74
2 El mercado asegurador en Galicia	80
3 Los riesgos extraordinarios en Galicia: el Consorcio de Compensación de Seguros	85
3.1 Inundación	86
3.2 Terremoto	89
3.3 Tempestad ciclónica atípica	91
Anexos	95
Anexo I. CNAE 2009	95
Anexo II. Principales actividades en Galicia por número de empresas (2014)	98
Anexo III. Principales actividades en Galicia por número de empresas y asalariados (2014)	100
Anexo IV. Principales actividades en Galicia por número de empresas y provincia (2012)	102
Anexo V. Encuesta Ardán de la empresa internacionalizada	102

CAPÍTULO 3

1	La gestión del riesgo en las empresas gallegas: descripción de la muestra	105
1.1	Principales magnitudes económicas y financieras.....	106
1.2	Propiedad y actividad exterior	114
2	La gestión del riesgo en el sector empresarial.....	120
2.1	El proceso de gestión del riesgo en las empresas gallegas	123
2.2	La gestión del riesgo atendiendo a la tipología de empresa	129
	Anexo 1: cuestionario	140

CAPÍTULO 4: DETERMINANTES DEL RIESGO ASUMIDO POR LAS EMPRESAS GALLEGAS NO FINANCIERAS

1	Introducción y objetivos	151
2	¿Qué factores que determinan el riesgo asumido por las empresas?	152
3	Análisis empírico	155
3.1	Variables utilizadas	155
3.1.1	Variables dependientes	155
3.1.2	Variables independientes.....	156
3.2	Metodología	158
4	Resultados.....	159
4.1	Riesgo e internacionalización.....	159
4.2	Riesgo y estructura de la propiedad	160
4.3	Riesgo y políticas de gestión del riesgo	161
5	Conclusiones	165

CAPÍTULO 5: DETERMINANTES DE LA CREACIÓN DE VALOR GENERADA POR LAS EMPRESAS FINANCIERAS

1	Introducción y objetivos	167
2	Factores que determinan la creación de valor en las empresas	168
3	Análisis empírico	172
3.1	Variables utilizadas	172
3.1.1	Variables dependientes	172
3.1.2	Variables independientes.....	172
3.2	Metodología	176
4	Resultados.....	176
4.1	Creación de valor e internacionalización.....	177
4.2	Creación de valor y estructura de la propiedad.....	178
4.3	Creación de valor y políticas de gestión del riesgo	179
5	Conclusiones	185

CONCLUSIONES FINALES	187
----------------------------	-----

BIBLIOGRAFÍA.....	195
-------------------	-----

FUNDACIÓN INADE, INSTITUTO ATLÁNTICO DEL SEGURO promueve y financia desde 2009 actividades no lucrativas de interés para el fomento de la economía de Galicia a través de cuatro áreas: Información, Formación, Documental y de Acción Social. En este marco, se promueven y desarrollan actividades de investigación en los campos de la Gerencia de Riesgos y el Seguro. Su ámbito de actuación se desarrolla principalmente en Galicia.

La Fundación promueve ayudas a la investigación en las áreas científicas del Riesgo y el Seguro, y mantiene un centro de documentación especializado en Seguros y Gerencia de Riesgos que da soporte a sus actividades.

En el año 2014, se constituyó en su seno un Consejo Asesor bajo la denominación de “Círculo de Confianza”, del que forman parte prestigiosas empresas nacionales e internacionales que apoyan económicamente las actividades de interés general. En su reunión constituyente del día 27 de marzo solicitaron al Patronato el desarrollo de un programa denominado “Plan Ges-Galicia (Generando Empresas + Seguras)”. El Patronato de la Fundación lo aprobó el dos de junio de ese mismo año.

El “Plan GES-Galicia” tiene como objetivo ayudar al tejido productivo gallego a gestionar adecuadamente sus riesgos, y dar a conocer las soluciones que proporciona la industria aseguradora para minimizar las consecuencias negativas de su manifestación.

Uno de los ejes principales de este Plan es realizar un diagnóstico del tejido empresarial gallego que permita analizar empíricamente los efectos de la gestión de riesgos en los resultados y en la creación de valor en la empresa.

Para la realización de este trabajo, la Fundación ha solicitado la colaboración de la Universidad de Santiago de Compostela designando para ello al grupo de investigación VALFINAP (Valoración Financiera Aplicada), adscrito al Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Cabe destacar la colaboración del Consorcio de la Zona Franca de Vigo, a través del servicio de información empresarial ARDAN, y del Consorcio de Compensación de Seguros.

El resultado es un trabajo muy completo que aborda la situación de la gestión del riesgo y el aseguramiento de la actividad empresarial en Galicia, así como el impacto que tiene sobre el riesgo asumido y la creación de valor.

Esta publicación también está accesible en la web de FUNDACIÓN INADE: www.fundacioninade.org

FUNDACIÓN INADE, INSTITUTO ATLÁNTICO DEL SEGURO

Toda la historia económica e industrial de Galicia, de la misma manera que cualquier mercado mundial, podría resumirse en una palabra: riesgo. El riesgo del emprendedor, el riesgo del innovador, el riesgo del profesional o de la empresa que otorgan crédito, son los puentes de cualquier sociedad hacia el éxito.

Pero hay que saber cruzar ese puente. En otras palabras, hay que gestionar el riesgo, identificándolo, evaluándolo y minimizándolo de cara a alcanzar los objetivos. Esa máxima vale tanto para un individuo como para un autónomo o una gran empresa: sólo se puede llegar a la meta si se manejan bien las herramientas que aseguren, y reduzcan en lo posible, los riesgos.

Precisamente ese es el objetivo de “La gestión del riesgo y el seguro en la empresa gallega”: desgranar y profundizar, a lo largo de cinco capítulos, el riesgo en sus múltiples variantes y perspectivas. Un manual que disecciona tanto los pormenores de la gestión como de la gerencia de riesgos, conceptos complementarios que abordan tanto el diseñar, organizar y coordinar el riesgo como la propia ejecución de la estrategia de la empresa.

No es una tarea sencilla: concretar y contextualizar el riesgo es un trabajo complejo y difícil, lleno de fases y de etapas que se analizan exhaustivamente en esta obra. Y es que identificar el riesgo es un esfuerzo especial, en tanto que no es algo estático sino vivo, dinámico, que rodea y abraza toda la vida de una empresa: los riesgos son implícitos a cada operación, a cada decisión y a cada actuación empresarial, ya sean estratégicos, operacionales, financieros, de cumplimiento o conformidad, de imagen, tecnológicos, o de gestión del conocimiento.

Este estudio supone un verdadero estímulo no sólo para el conocimiento de este ámbito económico clave, sino también como una herramienta fundamental a la hora de tomar decisiones.

Una herramienta, en definitiva, que sirva de acompañante a la hora de recorrer el ciclo de gestión de riesgos. Como bien se apunta en este trabajo, la gestión de riesgos no es un proceso lineal en la empresa sino que debe estar basado en la mejora continua, en un verdadero ciclo basado en la excelencia. Y los resultados están ahí: la propia memoria da prueba de ello, al apuntar que las empresas que han aplicado prácticas de gestión del riesgo y que utilizan herramientas más sofisticadas presentan un mayor crecimiento en el EBITDA y los ingresos.

De ahí la importancia de neutralizar el riesgo, de minimizarlo, que es precisamente la médula misma de uno de los grandes ejes de la gestión de riesgos: el contrato de seguro, que busca las propias fronteras del riesgo y sus posibles variantes para prevenirlo y reducir su impacto, identificando el qué, el quién, el cómo, el cuándo, el cuánto, y el dónde del riesgo empresarial.

Todo ello es recogido en esta obra que, impulsada por la Fundación Inade, tiene el acierto de partir de una radiografía muy exacta de nuestro tejido empresarial. Y es que no podemos dejar de lado que la estructura y composición de nuestras compañías influyen decisivamente en la gestión del riesgo. Factores como el tamaño, el número de empresas, los sectores de actividad en los que operan, la estructura societaria y el nivel de internacionalización, determinan tanto los riesgos a los que las empresas están expuestas como la forma en la que dichos riesgos son gestionados.

En este sentido, la apuesta de la Xunta de Galicia por la internacionalización, en el marco de la Estratexia de Internacionalización da Empresa Galega 2020, es clara, y la respuesta del tejido empresarial gallego también lo es. Galicia está batiendo todos sus récords históricos de exportaciones gracias a un creciente número de compañías que han visto en los mercados internacionales la oportunidad de diversificar su público objetivo y, con ello, sus riesgos.

Quiero por último agradecer esta iniciativa, tanto a la Fundación Inade, que desde hace años ha depositado su saber hacer en el riesgo, en el seguro y en las empresas y talento gallegos; como a los autores del estudio, que han analizado, sintetizado, reflexionado y volcado su saber hacer en una obra pionera, necesaria, y sobre todo, útil para las empresas gallegas.

Francisco Conde López

Conselleiro de Economía, Emprego e Industria. Xunta de Galicia

Este trabajo se enmarca dentro del entorno de colaboración surgido hace 20 años entre nuestro equipo de investigación y el sector asegurador gallego. En concreto, en el año 1996 elaboramos el primer informe que analizó la situación del seguro en Galicia, estudio que tuvo continuidad durante varios años y fue pionero a nivel nacional. Con posterioridad, continuamos con la tarea investigadora en el ámbito de la gestión del riesgo y el seguro, que dio como resultado la publicación de diversas tesis de doctorado, libros y artículos nacionales e internacionales, así como varios proyectos de convocatoria internacional. Una vez más, a iniciativa de la Fundación Inade nos embarcamos en la tarea de hacer un estudio sobre la gestión del riesgo y el seguro, novedoso en el ámbito gallego y español. Queremos mostrar nuestra gratitud tanto a la Fundación por haber confiado dicha tarea a varios miembros del equipo de investigación VFA de la Universidad de Santiago de Compostela. Animamos asimismo a que otras instituciones del ámbito privado confíen en el rigor y la capacidad investigadora de la Universidad y contribuyan de este modo a incrementar la relación entre el mundo empresarial y el académico. Por otra parte, agradecemos el interés mostrado por la Consellería de Industria y el IGAPE, así como la esponsorización de la presente obra.

La presente obra aborda la gestión del riesgo en las empresas de la comunidad autónoma de Galicia. A pesar de la importancia que tiene la gestión integral del riesgo, apenas existen estudios que analicen la situación a nivel nacional o regional. La única referencia relevante a nivel Europeo es realizada por la Federación Europea de Asociaciones de Gerencia de Riesgos (FERMA) dirigida a gestores de riesgos de grandes empresas de 21 países. Por este motivo, nuestro trabajo plantea como un objetivo fundamental, analizar el estado de la cuestión en el ámbito de nuestra región y, en particular, los riesgos que exponen en mayor medida a las empresas, el nivel de implantación de políticas de gestión del riesgo, las técnicas aplicadas y la importancia del seguro como herramienta de transferencia del riesgo. También se pretende evaluar el efecto que tiene la gestión del riesgo sobre el nivel de riesgo asumido por las empresas y sobre la rentabilidad obtenida. En este sentido, la gestión del riesgo es vista en muchas ocasiones como un proceso que conlleva un coste adicional y apenas aporta valor. Sin embargo, tanto desde el ámbito teórico como empírico, se sostiene el efecto positivo que tiene la gestión del riesgo y su cobertura. Por este motivo, también queremos evaluar cómo afecta la gestión del riesgo a la probabilidad de quiebra de las empresas y al riesgo asumido, así como si la rentabilidad que obtienen se ve afectada por la implantación de políticas formales y la disponibilidad de recursos y técnicas específicos.

La muestra de estudio utilizada está compuesta por 144 empresas que respondieron al cuestionario enviado durante el primer trimestre de 2015. La información económica relativa a las empresas de la muestra fue obtenida a partir de la información contable presentada anualmente por las propias empresas en el registro mercantil, obtenida del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI); y de la base de datos Ardán.

El presente trabajo se estructura en cinco capítulos. Tras esta parte introductoria, el capítulo uno pretende actuar como una guía de la gestión del riesgo que ayude a comprender el resto del trabajo. En este sentido, abordamos desde el punto de vista teórico la gestión del riesgo en la empresa, donde se analizan las principales normas internacionales, en particular COSO II e ISO 31000. El capítulo continúa explicando el proceso de gestión del riesgo, detallando las principales partes que lo integran y las técnicas aplicables. El mismo finaliza con el análisis del último estudio realizado por FERMA en Europa (7ª Edición-2014), en el cual se incluye el mapa de riesgos y el efecto de la gestión sobre diversas medidas de *performance*.

En el capítulo segundo caracterizamos el sector empresarial gallego puesto que constituye la población objeto de estudio. La gestión del riesgo depende de forma muy directa de la estructura del sector empresarial. En particular, el tamaño, el número de empresas, los sectores de actividad en los que operan, la estructura societaria o el nivel

de internacionalización, determinan tanto los riesgos a los que las empresas están expuestas como la forma en la que dichos riesgos son gestionados. Por este motivo, en el segundo capítulo se caracteriza al sector empresarial considerando los factores indicados anteriormente. Además, dado que el seguro constituye una de las principales técnicas de gestión del riesgo, dedicamos un apartado específico al estudio de la situación del seguro en Galicia en el año 2014. Finalmente, se aporta la situación relativa a los riesgos extraordinarios que impactan en mayor medida en Galicia a partir de la información proporcionada por el Consorcio de Compensación de Seguros.

En el tercer capítulo se recogen los resultados de la información obtenida con el cuestionario remitido a las empresas que formaban parte de la Base de Datos Ardán, donde se plantearon un total de 30 preguntas relativas al proceso de gestión del riesgo, el nivel de internacionalización y la estructura de la propiedad. El trabajo de procesamiento y tratamiento estadístico de los datos junto con su posterior análisis comprendió el segundo trimestre del año 2015. En el mismo se presentan datos relativos al grado de implantación de la gestión del riesgo en las empresas, el mapa de riesgos, los medios disponibles, las técnicas empleadas y el nivel de aseguramiento, entre otros. Además, se incluye un análisis diferenciado en función del tipo de empresa.

En el cuarto capítulo de este libro se han analizado los factores que inciden directamente en el riesgo que afrontan las empresas gallegas. A pesar de haber considerado un amplio número de variables tales como la internacionalización, la propiedad y el tamaño, nuestro objetivo principal es analizar el impacto que tiene la gestión integral del riesgo sobre el riesgo que asume la empresa y la probabilidad de quiebra. El nivel de riesgo asumido se ha medido a través de la puntuación Altman (Z-Score), por ser un indicador adaptado a todo tipo de empresas que sintetiza en un número el nivel de solvencia y es fácilmente interpretable. Posteriormente, hemos construido una base de datos con la información obtenida en el cuestionario y la información económico-financiera contenida en SABI y se han aplicado diferentes métodos estadísticos que han permitido contrastar las hipótesis planteadas. Finalmente, se presentan los resultados y las principales conclusiones del trabajo.

El quinto y último capítulo se ha centrado en evaluar la creación de valor en las empresas no financieras gallegas a través de la identificación de sus factores determinantes en tres bloques principales de análisis: la internacionalización de su actividad, la estructura de su propiedad, y su política de gestión de riesgos. Para ello se han utilizado dos variables representativas de la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera alcanzada por la empresa, y la misma muestra de estudio utilizada en el capítulo previo relativo al riesgo durante el intervalo 2010-2013. Tras el análisis de los datos y la presentación de los resultados se presentan de forma resumida las principales conclusiones.

Finalmente, hemos incorporado un apartado de conclusiones que permite obtener una visión general del libro sin la necesidad del leerlo íntegramente.



1 LA GESTIÓN DE RIESGOS EN LA EMPRESA: MARCO GENERAL

Cualquier actividad empresarial comporta riesgos de distinta naturaleza. El riesgo es la combinación de la probabilidad de un suceso y sus consecuencias (Guía ISO 73: 2009¹). Tradicionalmente el riesgo se definía como la posibilidad de que ocurriera algún evento con impacto negativo en los objetivos de la empresa. Sin embargo, una concepción más moderna del riesgo lo define en términos de incertidumbre en los objetivos empresariales. De esta forma, las empresas están expuestas no sólo a escenarios negativos sino también positivos.

En consecuencia, se puede afirmar que todas las empresas están expuestas al riesgo, ya que pueden verse afectadas por sucesos de distinta naturaleza, con consecuencias que generan oportunidades o amenazas para conseguir sus objetivos. En el nuevo entorno globalizado al que se enfrenta la empresa actualmente, la gestión de riesgos se hace más necesaria y compleja. Ello es debido a que este escenario más global dificulta la previsión del riesgo. Así, existen múltiples organismos o asociaciones relacionadas con la gerencia de riesgos, entre las que podemos destacar las recogidas en el Cuadro 1.

Cuadro 1.1 Asociaciones vinculadas a la gerencia de riesgo

AGERS	Asociación Española de Gerencia de Riesgos y Seguros.
ALARYS	Asociación Latinoamericana de Administradores de Riesgos y Seguros.
FERMA <i>Federation of European Risk Management Associations</i>	Federación de Asociaciones Europeas de Gerencia de Riesgos.
RIMS <i>Risk Management Society</i>	Asociación Norteamericana de Gerencia de Riesgos.
IFRIMA <i>International Federation of Risk and Insurance Management Associations</i>	Asociación Transcontinental de Gerencia de Riesgos.
AIRMIC	<i>The Association of Insurance and Risk Managers</i> en el Reino Unido
IRM	<i>The Institute of Risk Management</i> en el Reino Unido.
IGREA	Iniciativa Gerentes de Riesgo Españoles Asociados

Fuente: Elaboración propia

Una empresa sin asumir riesgos no puede alcanzar sus objetivos, por lo que las empresas no intentan eliminarlo sino gestionar las amenazas y oportunidades a las que se enfrentan adecuadamente. La gestión de riesgos ocupa un lugar cada vez más importante en la dirección estratégica de una empresa, ya contribuye a que se genere una cultura de autocontrol y autoevaluación del riesgo dentro de la empresa. La alternativa a la gestión de riesgos es

1 Guía ISO 73 Gestión de riesgos- Terminología- Líneas directrices para el uso en las normas de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Disponible en http://www.agers.es/wp-content/uploads/2013/08/Guia_ISO-CEI_73.pdf [consultado el 18 de septiembre de 2014].

la toma de decisiones imprudentes en el sentido de que no se basen en un examen cuidadoso de los hechos, lo cual raramente conducirá a la obtención de los resultados deseados (AS/NZS 4360: 2004)². Existen múltiples definiciones de la gestión o gerencia de riesgos, si bien es preciso establecer una distinción entre ambos términos. Normalmente el término de gestión de riesgos se refiere tanto a la gerencia del riesgo (proceso de diseño, organización y coordinación de las actividades de gestión del riesgo), como a la gestión propiamente dicha (ejecución de dichas actividades). A continuación revisaremos las definiciones más relevantes para la gestión de riesgos empresariales o ERM (*Enterprise Risk Management*) entendida en sentido amplio:

- Según la Guía ISO 73: 2009 la gestión de riesgos se puede definir como “las actividades coordinadas para dirigir y controlar el riesgo en la empresa”, incluyendo, por norma general, la evaluación, el tratamiento del riesgo, la aceptación de riesgos y su comunicación. De este modo, se encarga de situar los riesgos en el nivel deseado por la empresa mediante diferentes opciones como pueden ser: eliminarlo, evitarlo, reducirlo, transferirlo o aceptarlo.
- COSO II³ define la gestión de riesgos corporativos como “un proceso efectuado por el consejo de administración de una entidad, su dirección y restante personal, aplicable a la definición de estrategias en toda la empresa y diseñado para identificar eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionar sus riesgos dentro del nivel aceptado y proporcionar una seguridad razonable sobre el logro de los objetivos.”
- Según la norma AS/NZS 2004, la gestión de riesgos es un proceso lógico y sistemático que mejora la eficiencia y eficacia en la toma de decisiones y que implica tener una visión de futuro puesto que presupone estar preparado para actuar de forma proactiva y no reactiva frente a amenazas y oportunidades. Todo ello requiere la participación de la dirección de la empresa y una comunicación eficaz que logre la implicación de los grupos de interés internos y externos.
- Según el *Risk Management Standard* publicado por IRM en el año 2002⁴, y traducido al español en FERMA (2011)⁵, “la gestión de riesgos es una parte esencial de la gestión estratégica de cualquier empresa. Es el proceso por el que las empresas tratan los riesgos relacionados con sus actividades, con el fin de obtener un beneficio sostenido en cada una de ellas y en el conjunto de todas las actividades”.

La gestión de riesgos añade valor a la empresa y al resto de agentes económicos con interés en sus actividades, los denominados *stakeholders*, mediante el apoyo a la consecución de los objetivos de forma muy diversa, entre otros:

- Identifica oportunidades para la empresa. La gestión de riesgos debe considerar todos los eventos posibles, incluyendo las oportunidades, por lo tanto, permite capitalizar estas oportunidades.
- Mejora las decisiones basadas en el riesgo al ofrecer distintas alternativas para los riesgos detectados (prevención, aceptación, reducción, transferencia, entre otros).
- Alinea el riesgo con las estrategias de la empresa en función del apetito por el riesgo de una empresa, de la evaluación de alternativas estratégicas y del desarrollo de mecanismos de control de los riesgos.

2 Standards Australia and Standards New Zealand (2004): *AS/NZS 4360 - Risk Management*.

3 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004): *Enterprise Risk Management - Integrated Framework*.

4 The Institute of Risk Management (2002): *Risk Management Standard*. Disponible en https://www.theirm.org/media/886059/ARMS_2002_IRM.pdf [consultado el 10 de noviembre de 2014].

5 FERMA (2011): *Estándares de gerencia de riesgos*. Disponible en <http://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-spanish-version.pdf> [consultado el 20 de Noviembre de 2014].

- Identifica y gestiona riesgos múltiples, es decir, una gestión del riesgo eficaz permite identificar y reaccionar ante riesgos dependientes unos de otros.

Según Escorial (2012)⁶, la gestión de riesgos impulsa la credibilidad y la transparencia de una empresa, al tiempo que facilita el incremento de los ingresos, reduce los gastos y ayuda a manejar intangibles como reputación y marca. En el Cuadro 2 se expone la manera en la que según IRM (2002) y FERMA (2011) la gestión de riesgos contribuye a crear valor.

Cuadro 1.2 Gerencia de riesgos y creación de valor

- Provee de una estructura que permite que las actividades futuras se desarrollen de forma consistente y controlada.
- Mejora la toma de decisiones, la planificación y el establecimiento de prioridades.
- Contribuye a una asignación más eficiente del capital y los recursos dentro de la organización.
- Reduce la volatilidad en las áreas no esenciales del negocio.
- Protege y mejora los activos y la imagen de la compañía.
- Desarrolla y apoya a los empleados y la base del conocimiento de la organización.
- Optimiza la eficiencia operacional.

Fuente: IRM (2002) y FERMA (2011)

Entre los principales trabajos que analizan la gerencia de riesgos como componente integral de la gestión empresarial, deben destacarse la norma australiana / neozelandesa AS/NZS 4360 (2004), el estándar de IRM (2002), la norma internacional ISO 31000:2009⁷ publicada por la Organización Internacional para la Estandarización, y la organización privada estadounidense denominada *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO), la cual se ha configurado como un referente internacional en gestión de riesgos. Estas normas pueden mejorar la eficacia de la gestión de riesgos por proporcionar directrices genéricas y poner el foco sobre la principios y actividades clave necesarias (Dallas, 2013⁸). A continuación, analizamos tanto la ISO 31000: 2009 como las normas publicadas por COSO, dado que ambas constituyen importantes referencias para este trabajo.

1.1 COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION: COSO II

COSO fue pionera en iniciar el diseño de un marco de actuación formal en gestión de riesgos. Su objetivo era constituir un punto de referencia útil para que los gestores evaluarán, controlasen y mejorasen la gestión del riesgo en sus organizaciones. Ello supuso la publicación de los informes *Internal Control - Integrated Framework* (COSO I) en 1992 y *Enterprise Risk Management - Integrated Framework* (COSO II) a finales del año 2004, referencias populares y aplicadas en el área de la gestión integral del riesgo. En concreto, COSO II nació como respuesta a una serie de escándalos económicos y financieros que habían protagonizado varias empresas con consecuencias nefastas para diferentes grupos de interés (inversores, trabajadores, etc.). Ante esta situación, este organismo

6 Escorial, Á. (2012): "La gestión de riesgos impulsa la credibilidad y la transparencia", *Gerencia de riesgos y seguros*, No. 112, 49-57.

7 Norma internacional ISO 31000:2009 *Gestión del riesgo. Principios y directrices*.

8 Dallas, M. (2013): "Management of Risk: Guidance for Practitioners and the international standard on risk management, ISO 31000:2009", The Stationery Office, disponible en http://www.best-management-practice.com/gempdf/management_of_risk_guidance_for_practitioners_and_the_international_standard_on_risk_management_iso31000_2009.pdf [consultado 3 de febrero de 2015]

decidió ampliar y/o mejorar COSO I (Cuadro 3). Así, por ejemplo, COSO II ofrece una delimitación conceptual más amplia del control interno y una guía más detallada y amplia para la gestión integral del riesgo.

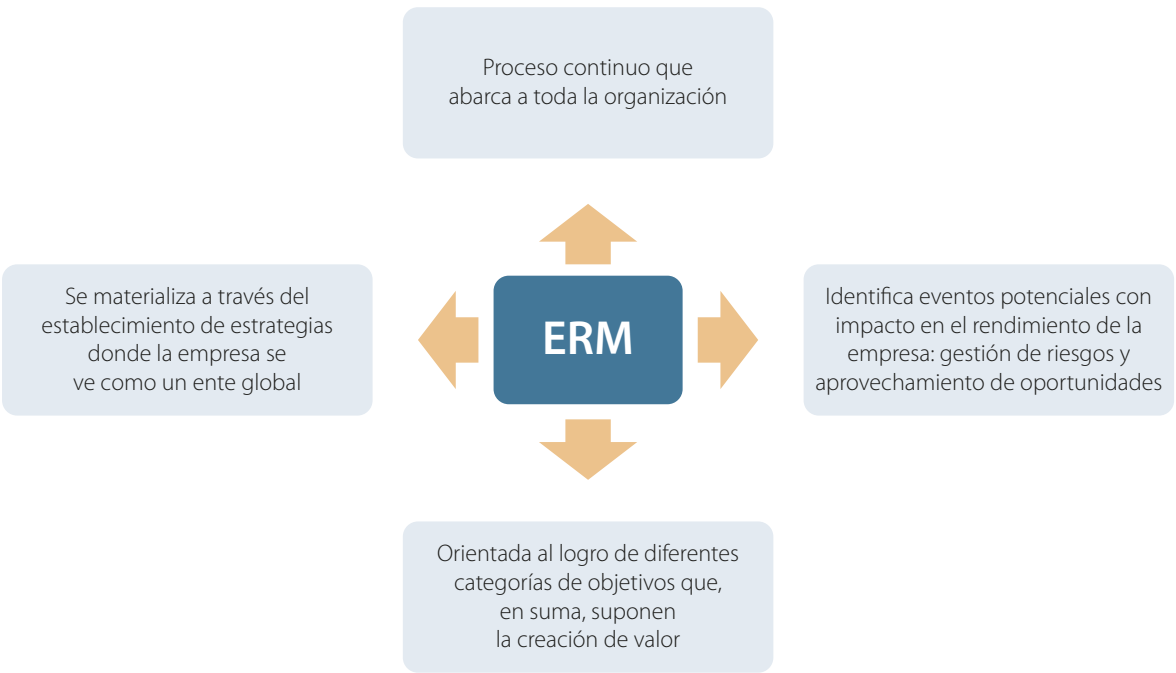
Cuadro 1.3 Relación entre COSO I y COSO II

COSO I	COSO II
Ambiente de control	Ambiente interno
	Establecimiento de objetivos
Evaluación de riesgos	Identificación de riesgos
	Evaluación de riesgos
	Respuesta a los riesgos
Actividades de control	
Información y comunicación	
Supervisión o monitoreo	

Fuente: elaboración propia a partir de COSO I y COSO II

La Figura 1 identifica los ítems clave que permiten caracterizar de forma general la gestión de riesgos corporativos. No obstante, cabe mencionar que la gestión del riesgo en la empresa no está exenta de limitaciones, sobre todo, vinculadas al juicio de valor u errores propios de las personas que inexcusablemente intervienen en su implantación y desarrollo.

Figura 1.1 Caracterización de ERM



Fuente: elaboración propia a partir de COSO II.

1.1.1 Principios considerados en la gestión de riesgos

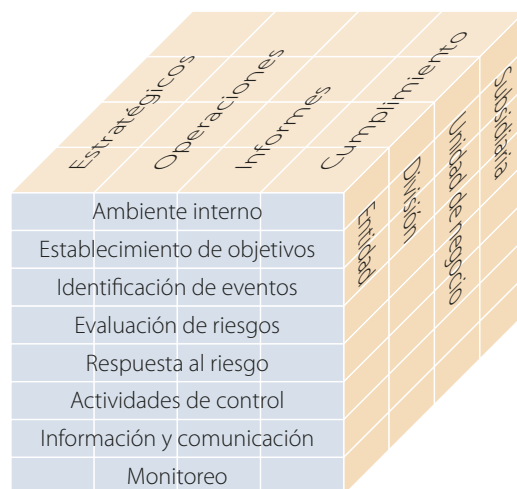
De acuerdo con COSO II, la gestión integral del riesgo en la empresa tiene en consideración los siguientes aspectos:

- *Alineación del riesgo con la estrategia marcada para alcanzar unos objetivos.* Se establecen cuatro categorías de objetivos no excluyentes entre sí: estratégicos, operativos, informativos y de cumplimiento. Los dos primeros se refieren al establecimiento de objetivos desde la cúpula directiva en consonancia con la misión y valores de la empresa, así como al empleo adecuado de los recursos disponibles en el corto y medio plazo, respectivamente. Los objetivos de información hacen referencia a que la información obtenida sea fiable, mientras que los de cumplimiento consideran el marco normativo y/o legislativo que debe cumplirse. La salvaguarda de activo es una quinta categoría de riesgos que, en algunas empresas, resulta de aplicación.
- *Adecuación de la capacidad de respuesta de la empresa ante los diferentes riesgos o eventos con impacto negativo sobre su rendimiento.* Se define una respuesta que supone evitar, reducir, compartir o aceptar estos riesgos.
- *Mejora de la capacidad de identificación de eventos no previstos por parte de la empresa,* estableciendo pautas de respuesta adecuadas que minimicen pérdidas de naturaleza operativa.
- *Establecimiento del mapa de riesgos de la empresa.* A través del mismo se trata de actuar de forma coordinada y eficaz ante los mismos, sobre todo, cuando estos se manifiestan de forma interrelacionada.
- *Identificación de un amplio conjunto de eventos potenciales* que, en algunos casos, pueden suponer oportunidades de negocio ante las cuales la empresa puede actuar proactivamente.
- *Establecimiento de un nivel óptimo de capital de acuerdo con el nivel de riesgo identificado.*

1.1.2 Componentes de la gestión de riesgos

Existen ocho componentes en la gestión de riesgos corporativos, los cuales se encuentran interrelacionados y se refieren a las formas o modos de actuación que emanan de los gestores y tienen un reflejo en los procesos y procedimientos que se implantan en la empresa (Figura 2). Estos ocho componentes se muestran en COSO II en las filas horizontales de este cubo tridimensional, mientras que las cuatro categorías de objetivos anteriormente citadas están representadas en la parte superior. La tercera dimensión del cubo son las unidades de la entidad (entidad, división, unidad de negocio y subsidiaria). Este gráfico refleja la capacidad de centrarse en la gestión de riesgos corporativos sobre la totalidad de una entidad o bien por categoría de objetivos, componentes de la gestión del riesgo, unidades o cualquier subconjunto deseado.

Figura 1.2 Componentes ERM de COSO II



Fuente: elaboración propia a partir de COSO II

En concreto, siguiendo COSO II, se establecen los siguientes componentes de la gestión del riesgo:

- *Entorno o Ambiente interno*, referente a la cultura y valores que existen en el interior de la empresa y que tiene su impacto en la gestión y asunción de riesgos.
- *Establecimiento de objetivos*, coherente con la misión de la empresa y el nivel de riesgo aceptado.
- *Identificación de eventos*, diferenciándolos según tengan un impacto negativo (riesgos) o positivo (oportunidades) para la consecución de objetivos.
- *Evaluación de riesgos*, para conocer la probabilidad de ocurrencia y su impacto sobre la empresa, y, en consecuencia, facilitar su gestión.
- *Respuesta al riesgo*, que, de acuerdo con lo indicado anteriormente, supone evitarlo, reducirlo, compartirlo o aceptarlo en consonancia con el nivel de tolerancia definido por la organización.
- *Control*, lo cual implica establecer los mecanismos necesarios para verificar que la gestión del riesgo se realiza cumpliendo los parámetros marcados y, por tanto, configura una parte esencial de la ERM.
- *Información y comunicación*, para disponer de los datos necesarios en la forma y el tiempo necesarios para el cumplimiento de objetivos por parte de todos los niveles de la organización.
- *Supervisión*, para poder ajustar el marco de actuación en gestión de riesgos corporativos cuando sea necesario, bien por parte de la dirección, bien por parte de profesionales externos independientes, o una combinación de ambos.

Una implantación exitosa del ERM en la empresa parte de su concepción como un proceso que exige un *diseño e implantación gradual*, esto es, se amplía y mejora con el paso del tiempo. Asimismo, exige la *participación de todos los miembros* de la organización al margen de su posición jerárquica, si bien es cierto que parte de la cúpula directiva debe motivar y apoyar su implantación a todos los niveles. El ERM no está exento de consumir un *volumen importante de recursos*, si bien su implantación gradual aprovechando, por ejemplo, personal cualificado

que trabaja en la empresa durante un período largo de tiempo y tiene un conocimiento notable de la misma, puede contribuir positivamente a racionalizar los recursos disponibles.

1.2 NORMA INTERNACIONAL ISO 31000:2009

ISO (*International Organization for Standardization*) es la Organización Internacional de Normalización que publicó en noviembre de 2009 la norma ISO 31000: 2009 - *Risk management – Principles and guidelines* (en adelante, ISO 31000: 2009). La familia de normas ISO 31000 incluye además la Guía ISO 73: 2009 y la ISO 31010. La primera complementa la norma ISO 31000: 2009, proporcionando una colección de vocabulario sobre la gestión de riesgos. La ISO 31010, Técnicas de evaluación de riesgos e interpretación de la norma ISO 31000, proporciona un conjunto de técnicas y metodología de identificación y evaluación de riesgos.

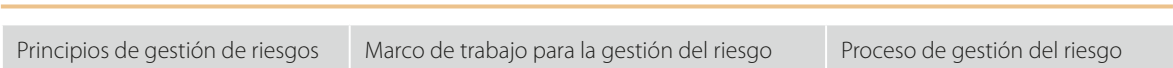
La norma ISO 31000: 2009 proporciona una buena metodología para la gestión del riesgo, ya que tiene como objetivo ayudar a las organizaciones de todo tipo y tamaño a gestionar el riesgo con efectividad. En palabras de la directora del grupo de trabajo de la norma “todas las organizaciones, no importa si son grandes o pequeñas, se enfrentan a factores internos y externos que le restan certeza a la posibilidad de alcanzar sus objetivos. Este efecto de falta de certeza es el riesgo y es inherente a todas las actividades”. Dicha norma no establece directrices para el tratamiento de riesgos concretos sino que se trata de una norma de carácter más general, que proporciona orientaciones para la implantación de un sistema de gestión del riesgo compatible con los estándares de gestión de riesgos para cualquier organización.

La norma ISO 31000: 2009 puede ser aplicada a lo largo de la vida de cualquier tipo de organización (empresas públicas o privadas, asociaciones sin ánimo de lucro, etc.), de cualquier industria o sector, así como a cualquier tipo de riesgo, cualquiera que sea su naturaleza, causa u origen. Es decir, no se establece para un sistema de gestión de riesgos en particular, sino para proporcionar una estructura de guía y mejores prácticas para todas las operaciones relacionadas con la gestión eficaz de riesgos. De esta forma, genera beneficios para la empresa ya que está diseñada para ayudar a las organizaciones a aumentar la probabilidad de lograr los objetivos, a concienciar sobre la necesidad de identificar y tratar los riesgos, mejorar la información financiera, el gobierno en la empresa, el control y la reducción de pérdidas, entre otros.

La norma ISO 31000: 2009 se estructura en tres elementos clave para una efectiva gestión de riesgos y que enumeramos a continuación:

1. Once principios de gestión de riesgos.
2. Marco de trabajo (*framework*) para la gestión de riesgos.
3. El proceso de gestión del riesgo.

Figura 1.3 Elementos claves norma ISO 31000: 2009



Fuente: elaboración propia a partir de norma ISO 31000: 2009

1.2.1 Principios de la gestión de riesgos

En la cláusula 3 de la norma ISO se establecen los principios de gestión del riesgo que pueden ser vistos como directrices de carácter genérico. Es decir, para una mayor eficacia, la gestión del riesgo en una organización debe basarse en principios importantes tales como la adaptación a la empresa, la integración en el proceso de toma de decisiones, la participación activa de todos los colectivos de la empresa, entre otros (véase Cuadro 4).

Cuadro 1.4 Principios de la gestión de riesgos

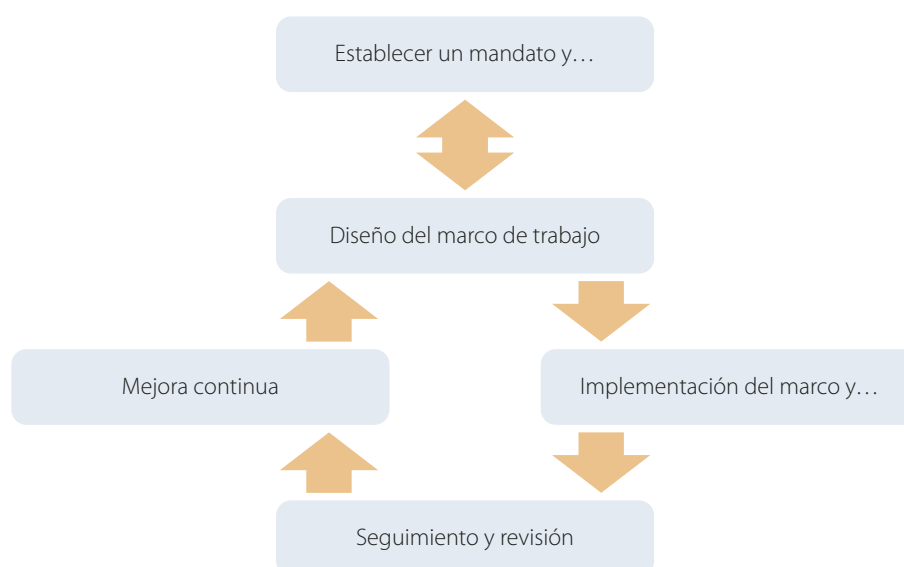
1. Crea y protege el valor ya que contribuye al logro de los objetivos.	6. Está basada en la mejor información disponible (datos históricos, previsiones, juicio experto, etc.).
2. Está integrada en todos los procesos de la organización.	7. Está hecha a medida o se adapta a la organización.
3. Forma parte de la toma de decisiones.	8. Tiene en cuenta factores humanos y culturales.
4. Trata explícitamente la incertidumbre.	9. Es transparente y participativa, involucrando a todas las partes interesadas.
5. Es sistemática, estructurada y oportuna.	10. Es dinámica, iterativa y sensible al cambio.
	11. Facilita la mejora continua de la organización.

Fuente: norma ISO 31000.

1.2.2 Marco de actuación en gestión de riesgos

En la cláusula 4 de la norma se establece el segundo elemento clave, que es el marco de trabajo para la gestión del riesgo. El marco de trabajo o de referencia tiene como objetivo actuar como estructura de soporte para la gestión del riesgo. Como el éxito de la gestión de riesgos depende de la eficacia del marco de trabajo, es necesario integrar al gobierno corporativo en el proceso de gestión de riesgos de toda la organización. De esta forma se recomienda desarrollar, implementar, seguir y revisar, y finalmente, mejorar de forma continua un marco de referencia, cuyo propósito es integrar el proceso de la gestión de riesgos en toda la organización.

Figura 1.4 Relaciones de los componentes del marco de trabajo para la gestión del riesgo



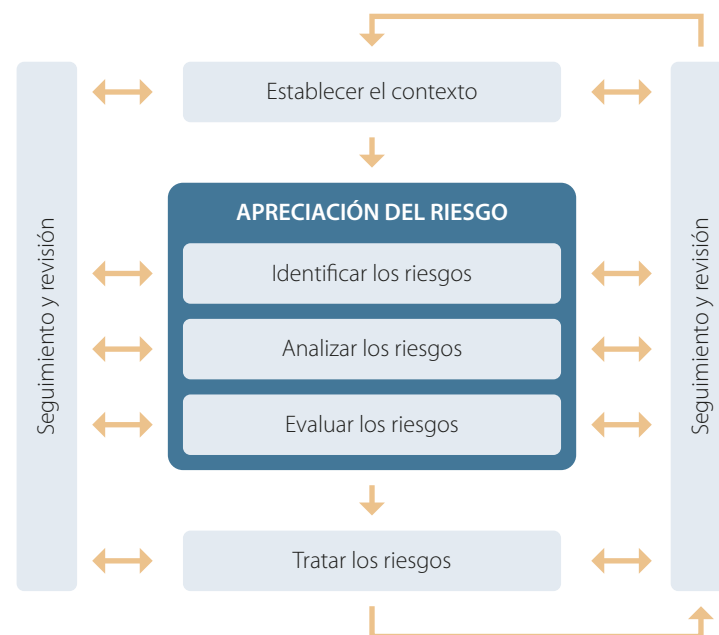
Fuente: elaboración propia a partir de norma ISO 31000: 2009

De esta forma, la norma ISO establece las siguientes relaciones. En primer lugar se debe establecer un mandato y compromiso fuerte de la dirección de la organización. Posteriormente se debe diseñar el marco de trabajo para la gestión del riesgo. Una vez diseñado el marco de trabajo, se debiera implementar tanto el marco de trabajo como el proceso de gestión de riesgo. De forma periódica se debe realizar el seguimiento y revisión del marco de trabajo para asegurar que la gestión del riesgo es eficaz (revisión periódica de avances y desviaciones, etc.). Finalmente este proceso debiera estar guiado por un proceso de mejora continua.

1.2.3 Proceso de gestión de riesgos en la norma ISO

El tercer elemento clave de la norma ISO es el proceso de gestión del riesgo, que tiene tres etapas centrales: el establecimiento del contexto, la apreciación del riesgo y el tratamiento del mismo. A su vez, la apreciación de riesgos está constituida por la etapa de identificación de riesgos, el análisis de riesgos y la evaluación de riesgos. Ligadas a estas etapas está el proceso de seguimiento y revisión y el de comunicación y consulta (véase Figura 5). El proceso de gestión del riesgo en la norma ISO comienza con la fase de establecimiento de contexto, situada en la parte superior de la figura. Las flechas horizontales establecen *outputs* de cada fase con la necesaria retroalimentación o *feedback*. Tanto las comunicaciones y las consultas con las partes interesadas, externas e internas a la organización, como el seguimiento y revisión deben realizarse en todas las etapas del proceso de gestión del riesgo. La flecha ascendente del lado derecho indica que el proceso es iterativo buscando una mejora continua del mismo.

Figura 1.5 Proceso de gestión de riesgo norma ISO



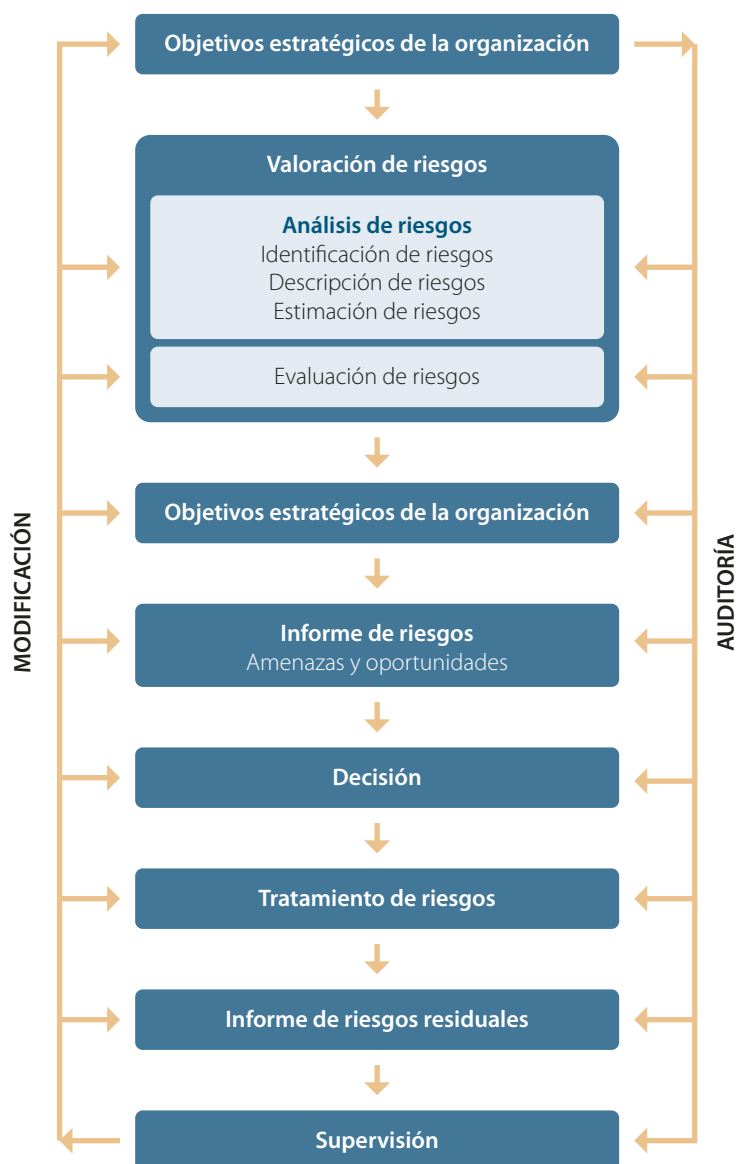
Fuente: elaboración a partir de norma ISO 31000: 2009

En el siguiente epígrafe abordamos con mayor detalle las diferentes secuencias que conforman un proceso de gestión del riesgo.

2 PROCESO DE GESTIÓN DEL RIESGO

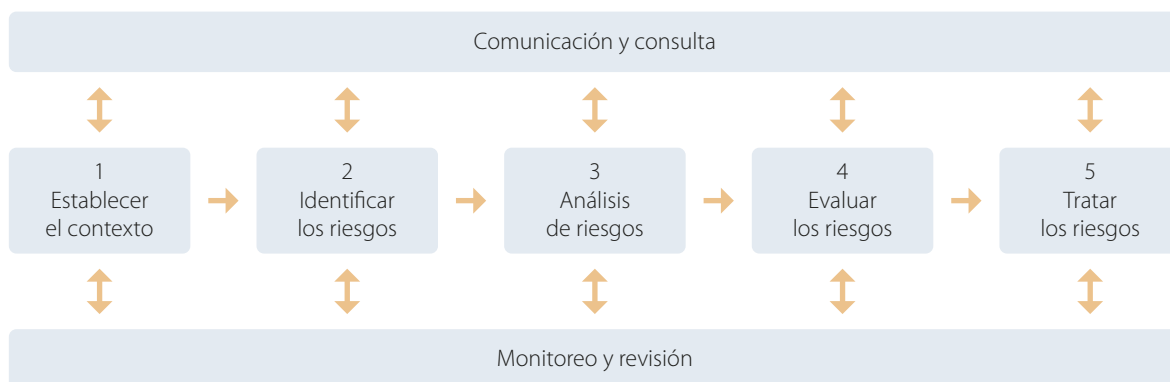
Distintos documentos muestran diferentes procesos de gestión del riesgo, que se suelen representar gráficamente, y donde las diferentes fases siguen una secuencia iterativa. El proceso de gestión del riesgo que se muestra en la Figura 6, es el proceso propuesto por IRM (2002) y FERMA (2011), muy semejante al de la ISO 31000: 2009. Otros enfoques integrales para el manejo de los riesgos como COSO II (véase la Figura 2) o la Norma AS/NZS 4360:2004 (Figura 7) muestran procesos también similares. Por ello, y para mantener la exposición sencilla describiremos un único proceso de gestión de riesgos genérico que integre y complete los anteriores cuatro enfoques.

Figura 1.6 El proceso de gerencia de riesgos propuesto por *The Institute of Risk Management* (IRM) y FERMA



Fuente: FERMA (2011)

Figura 1.7 El proceso de gerencia de riesgos propuesto por la Norma AS/NZS 4360:2004



Fuente: elaboración a partir de la Norma AS/NZS 4360: 2004

Los principales elementos del proceso de gestión de riesgos que describiremos a continuación son establecer: establecer el contexto, identificar los riesgos, analizarlos, evaluarlos para proceder a su posterior tratamiento, realizar el control y, de forma paralela, la supervisión y revisión del proceso, y la comunicación y consulta con las partes interesadas. A continuación, los siguientes apartados describen cada una de las fases del proceso de gerencia de riesgos, comenzando por la fase inicial de establecimiento del contexto.

2.1 ESTABLECIMIENTO DEL CONTEXTO

La primera etapa supone que la empresa debe establecer el contexto interno y externo de la gestión del riesgo, los objetivos estratégicos y el propósito de la gestión del riesgo. De esta forma, es necesario establecer lo que siguiendo la norma AS/NZS 4360 se conoce como contexto estratégico, organizacional y de administración de riesgos.

El *contexto estratégico* hace referencia a la relación entre la empresa y su entorno, identificando las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas (DAFO), además de identificar los grupos de interés internos y externos. Debe incluir aspectos financieros, operativos, competitivos, políticos, sociales y culturales. Por su parte, el *contexto organizacional* hace referencia a las capacidades de la empresa, sus metas, objetivos y las estrategias para alcanzarlos. Finalmente, el *contexto de la administración de riesgos* hace referencia a las metas, objetivos, estrategias, alcance y parámetros de la actividad, o partes de la organización a la cual se está aplicando el proceso de gestión de riesgos. El contexto estratégico y organizacional de una empresa está referido al análisis del entorno, que incluye, tanto el entorno externo como el entorno interno. Este entorno condiciona aquello que la organización desea conseguir y aquello de lo que la organización necesita defenderse.

El *entorno externo* de una empresa son todos los elementos ajenos a la organización que son relevantes para su funcionamiento. Al definir el contexto externo se deben incluir entre otros: el entorno social, legal, cultural, competitivo, financiero, político, etc.; las oportunidades y amenazas de la organización; los grupos de interés externos; y, los factores críticos de éxito, que son las exigencias que el entorno le plantea a la empresa y que se convierten en una condición indispensable para tener éxito. El *entorno interno* está constituido por sus recursos y capacidades. Al definir el entorno interno se debe incluir por ejemplo: la cultura; los grupos de interés internos; la estructura; las capacidades en términos de recursos (humanos, económicos, etc.), los sistemas de información, los procesos y procedimientos, las debilidades y fortalezas, etc. Se deberían considerar todos aquellos factores

que permitan asegurar que el enfoque adoptado para la gestión del riesgo es apropiado a las circunstancias, a la organización y a los riesgos que afectan a la consecución de sus objetivos (Martínez y Casares, 2011⁹).

Fruto de este análisis del entorno la empresa puede fijarse las *metas y objetivos* y las *estrategias* que se aplican para lograrlos. La gestión de riesgos se lleva a cabo en el contexto de los objetivos de la organización; de forma que el principal riesgo para la mayoría de las organizaciones es no lograr alcanzar sus objetivos. Como ya vimos anteriormente, según COSO II los objetivos de una empresa, se pueden clasificar en cuatro categorías:

- Estrategia: Objetivos a alto nivel, alineados con la misión de la entidad y que le proporcionan apoyo.
- Operaciones: Objetivos vinculados al uso eficaz y eficiente de recursos.
- Información: Objetivos de fiabilidad de la información suministrada.
- Cumplimiento: Objetivos relativos al cumplimiento de leyes y normas aplicables.

Tal y como afirma COSO los objetivos al nivel de empresa están vinculados y se integran con otros objetivos más específicos, hasta llegar a sub objetivos establecidos, por lo que existen múltiples objetivos relacionados. Además, al fijar los objetivos deben establecerse las tolerancias al riesgo o los niveles aceptables de desviación relativa a la consecución de objetivos. De forma que cuando una empresa opere dentro de las tolerancias al riesgo se proporciona una seguridad de que la entidad alcanzará sus objetivos (COSO, 2004a).

Los riesgos a los que se enfrenta una empresa en el desarrollo de sus actividades pueden provenir como ya sabemos de factores internos y externos. Se denominan *fuentes de riesgo* a aquellos ámbitos de la empresa, internos o externos, que pueden generar amenazas u oportunidades para alcanzar los objetivos de la empresa. Según la Guía ISO 73, una fuente “es un elemento o actividad que disponga de un potencial de consecuencia”. La correcta identificación de riesgos requiere un conocimiento detallado de la empresa y de su entorno. Pero dicha identificación no sólo debe ceñirse a ellos, sino que debe incluir los factores y las tendencias clave que tengan impacto sobre los objetivos de la organización. Con la información anterior, la organización debe determinar el *contexto de la administración de riesgo*. Esto es, el alcance y los parámetros de las actividades de la organización, así como el grado y la amplitud de las actividades de gestión del riesgo que es pertinente realizar, es decir, las partes de la organización donde se aplica el proceso de gestión del riesgo. De esta forma se pueden determinar los responsables del riesgo, la metodología a emplear para la identificación y evaluación de riesgos, los recursos disponibles, etc. (Carmona, 2013a y 2013b¹⁰).

Una vez establecido el contexto del proceso de gestión del riesgo de la empresa, se deben desarrollar los denominados *criterios de riesgo* o *criterios de evaluación de riesgos*, que son las pautas según las cuales se va a evaluar el riesgo. La Guía ISO 73 los define como “términos de referencia por los que se evalúa la importancia del riesgo”. Por lo tanto, formalmente la definición de los criterios de riesgo se refiere al establecimiento de los criterios que la empresa va a utilizar para evaluar la importancia del riesgo. Dichos criterios dependerán de múltiples factores como las causas y las consecuencias de un riesgo, cómo se pueden medir estas causas, los métodos de definición

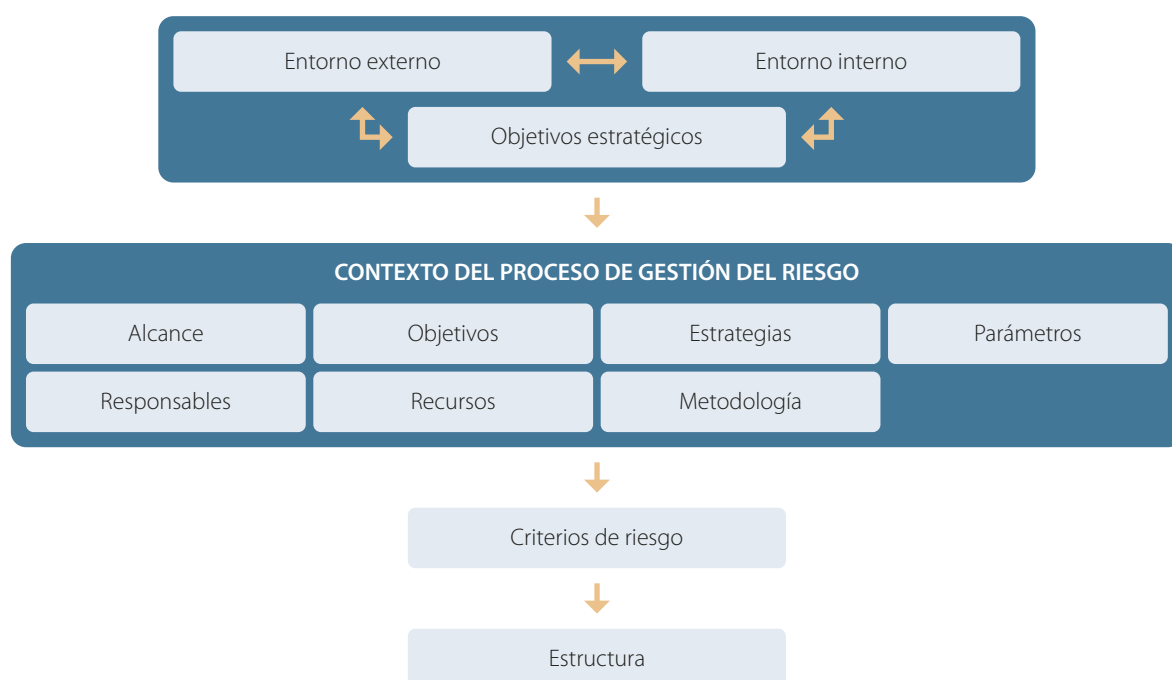
9 Martínez, M. I. y Casares, I. (2011): “El proceso de gestión de riesgos como componente integral de la gestión empresarial”, *Boletín de estudios económicos*, Vol. 66, No. 202, pp. 73-93.

10 Carmona, M. A. (2013a): “La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial”, disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia> [consultado el 28 de septiembre de 2014]. Carmona, M. A. (2013b) “La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial II”, disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia-ii> [consultado el 28 de septiembre de 2014].

de probabilidad o cuando un riesgo es aceptable o no (véase Martínez y Casares, 2011 y las referencias allí citadas). Estos criterios están normalmente afectados por, entre otros, los requerimientos legales, medioambientales, etc., las percepciones internas y externas, la experiencia pasada, las preocupaciones de los interesados, etc. Así se establecen decisiones relacionadas con la aceptabilidad y el tratamiento de riesgos que pueden estar basadas en criterios legales, sociales, operativos, técnicos, financieros, etc. que pueden ser mejorados y modificados con el tiempo.

Finalmente, una vez definido el contexto y los criterios de riesgo, la empresa está en disposición de decidir la *estructura*. La estructura hace referencia a la división del proceso de gestión de riesgos en un conjunto de elementos que proporcionan una estructura lógica para la identificación y análisis de riesgos, asegurando que no se obvien riesgos significativos. El tipo de estructura seleccionada dependerá de la naturaleza de los riesgos y del alcance del proceso.

Figura 1.8 El contexto de la gestión del riesgo de riesgos



Fuente: elaboración propia

Para resumir este primer apartado, sintetizaremos lo abordado en lo referente al mismo por la norma Norma AS/NZS 4360: 2004, que establece que el contexto debe contener dos partes: una descriptiva y otra creativa. La parte descriptiva debe producir:

- Un conjunto de objetivos para la organización,
- Una lista de los *stakeholders* cuyas preocupaciones deben ser tenidas en cuenta,
- Un resumen de los objetivos de los *stakeholders*,
- Un conjunto pequeño de criterios de éxito mediante los cuales la consecución de los objetivos de la empresa y los riesgos significativos pudieran ser medidos.

La parte creativa del contexto se encarga de, en vez de considerar la empresa como un todo, dividirla en partes o componentes clave para la identificación del riesgo. Estos componentes reciben el nombre en la norma de elementos clave (*key elements*) y son el conjunto de tópicos que deben ser analizados en la siguiente fase de identificación de riesgos.

Debemos advertir, que como vimos anteriormente, no existe un consenso sobre el proceso de riesgos propuesto por distintas organizaciones y normas. Por ejemplo, según la norma ISO una vez establecido el contexto se debe realizar la apreciación de riesgos o proceso de evaluación cualitativa y cuantitativa de la exposición al riesgo en las diferentes actividades o procedimientos de la empresa. La apreciación abarcaría la fase de identificación de riesgos, análisis y evaluación. Según la norma Norma AS/NZS 4360: 2004 la segunda fase es la identificación del riesgo, siendo las fases tercera y cuarta las de análisis y evaluación de riesgos. Nosotros, en esta parte del trabajo seguiremos el proceso de gerencia de riesgos propuesto por el estándar de IRM/FERMA que establece que debe realizarse la valoración de riesgos. La valoración de riesgos está definida en la Guía ISO 73 como el proceso general de análisis y de evaluación de riesgos. Dentro del análisis del riesgo diferenciaremos de acuerdo a dicho estándar la fase de identificación, descripción y estimación.

2.2 ANÁLISIS DEL RIESGO

Según la ISO 73 el análisis de riesgos “es el uso sistemático de información para identificar fuentes y para calcular riesgos”. El objetivo del análisis de riesgos es determinar consecuencias y probabilidad y, por tanto, el nivel de riesgo, para poder diferenciar los riesgos menos relevantes de aquellos más relevantes. De este modo se podrá proveer información importante para las fases de evaluación y tratamiento de los riesgos. Este análisis debería considerar el rango de las posibles consecuencias y probabilidades, dadas las medidas de control existentes.

2.2.1 Identificación de riesgos

La identificación de riesgos es “el proceso por el que se localizan, enumeran y caracterizan elementos de riesgo” (Guía ISO 73). La identificación de riesgos es un proceso continuo y se dirige a reconocer y entender los riesgos existentes en cada operación efectuada por la empresa, siendo necesario adoptar una perspectiva de empresa en su conjunto y analizar la totalidad de las incertidumbres que le afectan. Al mismo tiempo es preciso identificar aquellos que pudieran surgir por el desarrollo de nuevos negocios. Así, siguiendo el documento HM Treasury (2004)¹¹ la identificación de riesgo se puede separar en dos fases distintas: la identificación inicial y la continua. La identificación del riesgo inicial, que debe ser efectuada por una empresa que no tiene previamente identificado sus riesgos de manera estructurada, bien por ser una nueva empresa, o un nuevo proyecto o actividad. La identificación continua del riesgo es necesaria para identificar nuevos riesgos que no se plantearon inicialmente, cambios en los riesgos existentes, o por ejemplo riesgos que existían anteriormente y dejan de ser relevantes para la organización.

En esta fase la empresa trata de identificar los riesgos a los que está expuesta, para lo cual es preciso tener un conocimiento detallado de la propia empresa, del mercado en el que opera y del entorno en el que desarrolla su actividad. También es necesario conocer las posibles amenazas y oportunidades que pueden interferir en sus resultados. El objetivo principal de esta etapa es la generación de una lista de riesgos, basada en aquellos sucesos que pudieran crear, mejorar, prevenir, degradar, acelerar o retrasar el logro de los objetivos de la empresa

11 HM Treasury (2004): *The Orange Book. Management of Risk - Principles and Concepts*, disponible en https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220647/orange_book.pdf [consultado el 19 de marzo de 2015]

(Martínez y Casares, 2011). Debe determinarse dónde, cuándo, por qué y cómo los acontecimientos podrían interferir en el logro de los objetivos (AS/NZS 4360: 2004). La identificación debe tratar todos los riesgos asociados a las actividades pasadas, presentes y futuras de la empresa, asegurándose de que se han identificado todas las actividades importantes y que se han definido todos los riesgos que implican dichas actividades (FERMA, 2011).

En particular, la empresa debe identificar el *origen de los riesgos*, las áreas en las que impactan, los *sucesos* y las *consecuencias* que se derivan de los mismos. En esta fase es preciso generar una *lista de riesgos exhaustiva* que se integrará dentro del mapa de riesgos. Los riesgos deben incluirse al margen del grado de control que la empresa tenga sobre los mismos y deberán considerarse *los efectos derivados*, es decir, las consecuencias que se podrían derivar, así como las causas y un conjunto de escenarios asociados a dichas consecuencias.

Para la identificación de riesgo se puede recurrir a diferentes herramientas y técnicas, que dependerán de la naturaleza de las actividades y los tipos de riesgos involucrados. Estas herramientas no son mutuamente excluyentes, sino que es deseable una combinación de enfoques, ya que a veces expone diferencias significativas en la percepción de riesgo dentro de la empresa y que necesitan ser abordadas para lograr la integración efectiva de la gestión de riesgos en los distintos niveles de la organización (HM Treasury, 2004). Entre estas herramientas, se pueden mencionar (véase por ejemplo COSO, 2004b¹² o Institute of Management Accountants, 2007¹³):

- Inventarios de eventos.
- *Workshops* o grupos de trabajo formados por un grupo de trabajadores.
- Juicios basados en la experiencia y en los registros.
- *Brainstorming* o tormento de ideas: un grupo de personas, generalmente empleados de distintos niveles jerárquicos, exponen los riesgos que identifican.
- Entrevistas con expertos.
- *Benchmarking*: internos (entre divisiones de la empresa), entre competidores o comparación con el “*mejor de la clase*”.
- Cuestionarios al personal.
- Análisis de escenarios, etc.

Los riesgos a los que se enfrenta una empresa en el desarrollo de sus actividades pueden provenir de factores internos y externos. De esta forma las empresas se enfrentan a diferentes categorías de riesgo tales como: financieros, operacionales, estratégicos, etc. Las *fuentes de riesgo* son los ámbitos de la empresa, internos o externos, que pueden generar amenazas u oportunidades para alcanzar los objetivos de la empresa. Las fuentes del entorno o externas pueden ser de carácter social, cultural, económico, tecnológico, político y legal. Las fuentes internas están relacionadas con aspectos como la estructura, la cultura, los sistemas de información, los procesos y procedimientos y los recursos humanos y económicos con los que cuenta una entidad (Rodríguez, 2011¹⁴).

12 COSO (2004b): *Enterprise Risk Management –Integrated Framework. Application Techniques*.

13 Institute of Management Accountants (2007): *Enterprise Risk Management: Tools and Techniques for Effective Implementation*.

14 Rodríguez, E. (dir.) (2011): *Guía para la administración del riesgo*, Departamento Administrativo de la Función Pública, República de Colombia, Bogotá, Cuarta Edición. Disponible en http://portal.dafp.gov.co/portal/pls/portal/formularios.retrive_publicaciones?no=1592 [consultado el 28 de septiembre de 2014]

Una vez identificados los riesgos es conveniente que estos sean clasificados. Existen muchas categorías de riesgo, si bien una clasificación habitual es la que distingue entre:

- *Riesgos estratégicos.* Se refieren a los objetivos estratégicos a largo plazo de la empresa, por lo que se relacionan con la forma en que se gestiona la empresa: el cumplimiento de la misión y de los objetivos, la clara definición de políticas por parte de la alta dirección, etc.
- *Riesgos operacionales.* Comprenden riesgos provenientes de los problemas cotidianos a los que se enfrenta la empresa al intentar conseguir sus objetivos estratégicos: funcionamiento de los sistemas de información de la empresa, de la definición de los procesos, etc.
- *Riesgos financieros.* Se relacionan con la gestión de los recursos monetarios de la empresa, que incluyen aspectos internos, como la ejecución del presupuesto, los pagos, manejos de excedentes de tesorería, etc., y aspectos externos como la disponibilidad de crédito, los tipos de cambio de las divisas, los movimientos de los tipos de interés, etc.
- *Riesgos de cumplimiento o conformidad.* Son aquellos relativos a la capacidad de la entidad para cumplir con los requisitos legales, contractuales, y en general con su compromiso ante la comunidad. Afecta a temas como salud y seguridad, medioambiente, etc.
- *Riesgos de imagen.* Se relacionan con la percepción y la confianza por parte del resto de agentes económicos (clientes, proveedores, ciudadanía, etc.) hacia la empresa.
- *Riesgos tecnológicos.* Se relacionan con la incapacidad tecnológica de la empresa para satisfacer sus necesidades actuales y futuras y el cumplimiento de la misión.
- *Riesgos de gestión del conocimiento.*

Sin embargo no existe un consenso acerca de estas categorías por lo que es frecuente que en la literatura se citen otras como:

- *Riesgos políticos:* se relacionan con la incapacidad de la organización para responder a compromisos adquiridos o alcanzar los objetivos políticos fijados.
- *Riesgos económicos:* se relacionados con la incapacidad de la organización para responder a sus compromisos financieros (falta de cobertura de seguro; cambios macro-económicos, etc.)
- *Riesgos sociales:* se relacionan con variables sociales que afectan a la empresa tales como cambios demográficos, gustos del consumidor, etc.
- *Riesgos legislativos:* se relacionan con cambios en la legislación o en las normas aplicadas a las actividades que desarrolla la empresa, como entre otros: relaciones laborales, protección de datos, etc.
- *Riesgos medioambientales:* se relacionan con las consecuencias que tiene para el medio ambiente la realización de los objetivos estratégicos de la organización, como la contaminación, el reciclaje, los residuos, etc.
- *Riesgos de competitividad:* se relacionan con la competitividad de los servicios o productos ofrecidos por la empresa en términos de coste y calidad.

- *Riesgos asociados a los clientes*: se relacionan con la capacidad de la organización para responder a las expectativas y nuevas necesidades de sus clientes.
- *Riesgos profesionales*: son los riesgos concretos del sector de actividad de la empresa. Por ejemplo, los riesgos sanitarios y clínicos dentro del sector de la salud.

Estas categorías es lo que se conoce como una *familia de riesgos*, que representa a un conjunto de riesgos que tienen una naturaleza común. La ventaja de utilizar familias de riesgo es que proporciona una estructura en la identificación, favoreciendo una búsqueda ordenada, uniforme, completa, sistemática y eficiente en dicho proceso (Carmona, 2013c¹⁵). Según COSO II, mediante la agrupación de posibles eventos de características similares, la dirección puede determinar con más precisión las oportunidades y los riesgos. Las familias pueden variar de una empresa a otra, y deben ser coherentes con el alcance que se haya determinado en el contexto de la administración de riesgos (Carmona, 2013c).

También cabe reseñar el estudio realizado por Marsh (2012)¹⁶, el cual hace un desglose específico de los riesgos que se integran dentro de 5 categorías y que se recoge en el Cuadro 5.

15 Carmona, M. A. (2013c) "La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial III", disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia-iii/> [consultado el 2 de octubre de 2014]

16 Marsch (2012): *La gestión del riesgo en la empresa familiar de Cantabria*, Servicio de Estudios MARSH España, disponible en <http://spainbeta.marsh.com/Portals/52/Documents/Estudio%20Marsh%20Gesti%C3%B3n%20del%20Riesgo%20Empresa%20Familiar%20Cantabria%20Marsh.pdf> [consultado 20 de noviembre de 2014].

Cuadro 1.5 Clasificación de riesgos en el estudio de Marsch (2012)

Riesgos estratégicos	
Adaptación al mercado	Riesgo de inadaptación a las demandas del mercado en términos de producto, precio, tecnología, etc.
Adaptación tecnológica	Riesgo de inadaptación a los cambios tecnológicos.
Competencia	Incapacidad para hacer frente a la competencia.
Internacionalización	La internacionalización de la empresa conlleva un conjunto de riesgos tales como el riesgo político, regulatorio, crédito, etc.
Imagen y reputación corporativa	Riesgo de deterioro de la imagen y la reputación, asociado a la calidad de los productos, a las actividades de la empresa o de sus directivos.
Fusiones y adquisiciones	Riesgos de ser absorbidos por la competencia.
Riesgos operativos	
Caída de ventas, facturación o beneficios	Riesgo asociado a la caída de la actividad económica y al impacto sobre la empresa.
Interrupción del negocio	Riesgo derivado de la interrupción de la cadena de suministro. (planes de continuidad)
Gestión recursos humanos	Responsabilidad civil, infidelidad, clima laboral y accidentes de trabajo.
Internet, e-commerce y redes sociales	Riesgo asociado a las redes sociales y al e-commerce.
Transporte	Riesgos vinculados al transporte de productos de la empresa.
Riesgos financieros	
Acceso financiación	Dificultades de obtener financiación bancaria, de proveedores o propia.
Crédito	Riesgo de impago en las operaciones con terceros.
Tipo de cambio	Riesgo derivados de las variaciones cambiarias sobre los resultados de la empresa.
Tipo de interés	Riesgo asociado a las variaciones en los tipos de interés y al coste de la financiación.
Riesgos regulatorios	
Responsabilidad Civil de los Consejeros y directivos	Riesgo derivado de las reclamaciones a directivos de la empresa por diversas razones.
Responsabilidad Civil de los productos	Riesgo derivado de reclamaciones relacionadas con los productos que comercializa la empresa.
Responsabilidad Medioambiental	Riesgo derivado del impacto medioambiental de la actividad que desarrolla la empresa.
Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas	Riesgo derivado de acciones llevadas a cabo por la dirección susceptibles de ser consideradas delictivas.
Responsabilidad Social Corporativa (RSC)	Actuaciones llevadas a cabo por la empresa en el ámbito de la RSC.
Riesgos globales	
Riesgos globales	Riesgos que afectan a la empresa con independencia del sector, país en el que operan, tamaño que tienen o situación financiera (ciberdelincuencia, dependencia supranacional, pandemias, terrorismo o rechazo a la globalización.)

Fuente: Marsh (2012)

No todos los riesgos repercuten de la misma forma en la empresa y es preciso establecer una clasificación entre los más relevantes y los menos relevantes. El *barómetro de riesgo* realizado por la compañía de seguros Allianz es un buen referente para conocer el tipo de riesgos que se evalúan y la importancia que le otorgan las empresas. El estudio se hace a partir de un cuestionario, que en el estudio realizado en 2014 incluyó a un total de 405 expertos en seguros de empresas de 33 países, a los cuáles se les pregunta por los tres riesgos principales para los clientes que tienen asegurados en cada industria. Asimismo se pregunta por los riesgos que a su juicio subestiman sus clientes. En el Cuadro 6 se incluyen todos principales riesgos analizados en el denominado Allianz Risk Barometer (2014)¹⁷.

Cuadro 1.6 Riesgos considerados en el Allianz Risk Barometer de 2014

Interrupción del negocio, riesgo de la cadena de suministro	Innovación tecnológica
Catástrofes naturales	Disponibilidad de crédito
Fuego, explosión	Pérdida de talento, envejecimiento fuerza laboral
Cambios en normativas y regulación	Contaminación
Caída de mercado o estancamiento	Conflictos político-sociales
Pérdida de reputación o del valor de marca	Apagones energía
Aumento de la competencia	Riesgos sanitarios, pandemias
Delitos cibernéticos, fallos de la tecnología de la información y espionaje	Rotura de la zona euro
Robos, fraude y corrupción	Terrorismo
Deficiencias en calidad	Cambio medioambiental
Fluctuaciones de mercado	Inflación
Programas de austeridad	Proteccionismo
Incremento del precio de las materias primas	Deflación

Fuente: Allianz Risk Barometer (2014)

En concreto, los 10 riesgos principales a nivel global en el barómetro de 2014 fueron por este orden: interrupción del negocio, las catástrofes naturales; el fuego y la explosión; los cambios en normativas y regulación; la caída de mercado o estancamiento; la pérdida de reputación o del valor de marca; el aumento de la competencia; los delitos cibernéticos, fallos de la tecnología de la información y espionaje; robos, fraude y corrupción; y las deficiencias en calidad.

A nivel europeo¹⁸ los riesgos principales son los que se recogen el Cuadro 7. El barómetro muestra que en Europa en 2014 las empresas sienten más confianza en el futuro de la zona euro que el año anterior, cuando el riesgo de rotura de la zona euro estaba en las 10 primeras posiciones. Sin embargo, en una serie de países siguen estando preocupados por el impacto de los programas de austeridad, de forma que en países como España y Portugal, éste es uno de los principales riesgos.

17 Allianz Risk Barometer (2014): Allianz Risk Barometer on Business Risks 2014. Disponible en http://www.agcs.allianz.com/assets/PDFs/Reports/Allianz-Risk-Barometer-2014_EN.pdf [consultado el 12 de Marzo de 2015].

18 Realmente los datos son proporcionados conjuntamente para la denominada región EMEA, Europa, Oriente Medio y África.

Cuadro 1.7 Riesgos principales en Europa según Allianz Risk Barometer de 2014

Posición	Riesgo	Porcentaje
1	Interrupción del negocio	39%
2	Catástrofes naturales	29%
3	Fuego, explosión	24%
4	Caída de mercado o estancamiento	22%
5	Cambios en normativas y regulación	22%
6	Aumento de la competencia	16%
7	Pérdida de reputación o del valor de marca	15,40%
8	Robos, fraude y corrupción	15%
9	Delitos cibernéticos, fallos de la tecnología de la información y espionaje	14,60%
10	Deficiencias de calidad, defectos de serie	11,10%

Fuente: Informe Allianz Risk Barometer (2014)

2.2.2 Descripción de riesgos

La clasificación de riesgos muestra aquellos que han sido identificados de una forma estructurada, si bien ello debe ser completado mediante una detallada descripción de los mismos. Habitualmente, se utiliza una tabla para la descripción de riesgos. En el Cuadro 8 se muestra un ejemplo de una tabla de riesgos, resumen de la propuesta por IRM/FERMA.

Cuadro 1.8 Tabla de descripción de riesgos

	Nombre	Identificación
1	Alcance	Descripción de los sucesos, dependencias, etc.
2	Fuentes de riesgo	Principales causas que ocasionan el riesgo
3	Naturaleza	Clasificación del riesgo en base a la nomenclatura adoptada en la empresa, es decir, familia de riesgos a la que pertenece
4	Interesados	Personas o áreas interesadas en el riesgo
5	Cuantificación	Consecuencias o cuantificación del riesgo en importancia y probabilidad, que deben evaluarse en el contexto de los controles existentes.
6	Apetito y tolerancia	Nivel de riesgo deseado
7	Tratamiento del riesgo y mecanismos de control	Tratamiento deseado y supervisión y evaluación del nivel de control actual asociado
8	Acción de mejora	Recomendaciones para su reducción futura
9	Política y estrategia a desarrollar	Identificación de la persona o función de la organización responsable del mismo y la estrategia a desarrollar

Fuente: elaborado a partir de FERMA (2011)

En dicha tabla se debe prestar una especial atención a tres aspectos que consideramos relevantes. En primer lugar, es necesario tener en cuenta el concepto de *cadena del riesgo* o la relación causal entre factores de riesgo al hablar del alcance (ítem 2 de la tabla de riesgos mostrada). Una cadena de riesgo es el encadenamiento entre factores que se produce fruto de su interacción. La empresa debe ser consciente de la interrelación de eventos que pueden afectar a los objetivos, ya que pueden ser varios los eventos que es posible que tengan impacto sobre el logro de un objetivo particular. De esta forma, un riesgo está asociado a un suceso que puede tener una o varias causas (o fuentes de riesgo), y de manera similar sus consecuencias pueden implicar diferentes impactos. La identificación de un riesgo debiera permitir comprender esta cadena de riesgo ya que facilita la posterior fase de evaluación (Carmona, 2013c). COSO (2004b) sugiere que para conseguir una mejor visión y comprensión acerca de sus interrelaciones se puede emplear diagramas de eventos en árbol o de espina de pescado. Así, se proporciona un medio gráfico para identificar y representar la incertidumbre, centrándose por lo general en un objetivo y en el modo en que múltiples eventos afectan a su logro.

En segundo lugar, también es importante la cuantificación del riesgo (ítem 5 de la tabla de riesgos), en la cual se tiene en cuenta la consecuencia o impacto y probabilidad de cada riesgo. Esto es fundamental ya que posteriormente en la gestión del riesgo se debiera dar prioridad a los riesgos clave que tienen que ser analizados con más detalle. En tercer lugar, se deben identificar los sistemas de control, detección, prevención y protección implantados en para cada uno de los riesgos identificados (ítem 7 de la tabla de riesgos).

2.2.3 Estimación de riesgos

La estimación de riesgos es “el proceso utilizado para asignar valores a la probabilidad y a las consecuencias de un riesgo” (Guía ISO 73). Por probabilidad se entiende la posibilidad de ocurrencia del riesgo. Ésta puede ser medida con criterios de frecuencia, si se ha materializado (por ejemplo, número de veces en un tiempo determinado), o de factibilidad. Por impacto se entienden las consecuencias que puede ocasionar a la organización la materialización del riesgo.

La estimación de riesgos se realiza a partir de las técnicas y fuentes de información disponibles que la empresa estime más oportunas. Las técnicas incluyen, entre otras: entrevistas con expertos en el área de interés, grupos multidisciplinarios de expertos, evaluaciones individuales, etc. En cuanto a las fuentes de información, se pueden emplear: datos públicos, experiencia histórica, modelos econométricos, opiniones y juicios de especialistas y expertos, etc.

En particular, se pueden distinguir entre los siguientes métodos o tipos de análisis, ordenados de menor a mayor complejidad, coste y exactitud:

- *Cualitativos*. Los niveles de los parámetros de probabilidad y/o impacto se indican de manera cualitativa, como por ejemplo: “alto”, “medio” o “bajo”. Con frecuencia se utilizan estos niveles para un análisis inicial, cuando el empleo de datos numéricos es inadecuado o cuando el nivel de riesgo no justifica mayores esfuerzos para un análisis más completo.
- *Semicuantitativos*. Los niveles de los parámetros de probabilidad y/o impacto se indican usando escalas cualitativas asignándoles un número a cada categoría. Posteriormente, pueden ser ordenados por prioridad mediante una fórmula matemática que combina las escalas cualitativas.
- *Cuantitativos*. Los niveles de los parámetros de probabilidad y/o impacto se estiman en unidades específicas definidas mediante técnicas complejas de análisis estadísticos (VaR o valor en riesgo, CFaR o flujos de caja en riesgo, distribuciones de pérdidas, *back-testing*, análisis de sensibilidad, análisis de escenarios, escenarios de estrés o *stress testing*, etc.)

Tal y como se afirma en HM Treasury (2004) algunos tipos de riesgo se prestan a un diagnóstico más cuantitativo, como por ejemplo los riesgos financieros, mientras que para otros riesgos como, por ejemplo el riesgo de reputación, lo normal es una visión mucho más subjetiva. En definitiva, a partir de la información obtenida en la estimación de riesgos, se podrán distinguir, por ejemplo, entre (véase Aventín, 1990¹⁹):

- *Riesgos bajos*: Riesgos cuya ocurrencia apenas afecta a los resultados de la empresa y que en general pueden ser asumidos por la misma.
- *Riesgos graves*: Riesgos que impactan de forma importante en los resultados y que podrían afectar a su patrimonio, pudiendo no siempre ser asumidos por la empresa.
- *Riesgos catastróficos*: Pueden suponer la quiebra de la empresa y es imprescindible proceder a su transferencia a terceros.

Un sistema de puntuaciones (*risk scoring*) es una alternativa buena para clasificar los riesgos de acuerdo a su probabilidad de ocurrencia y su impacto. A continuación exponemos, a modo de ejemplo, dos cuadros (Cuadro 10 y Cuadro 11) que recogen tanto la probabilidad de ocurrencia como la gravedad del impacto del riesgo, en el caso de que éste se produzca. En dichos cuadros cada riesgo debe ser clasificado en una de las cinco categorías de probabilidad, de acuerdo con su probabilidad de ocurrencia, y en una de sus cinco categorías de impacto, de acuerdo con las consecuencias en caso de que el riesgo ocurra. Las medidas de consecuencia y probabilidad pueden ser diferentes entre las distintas empresas ya que deben adecuarse a sus necesidades. Según COSO (2004b) se pueden emplear cuatro tipos generales de medida: nominal, ordinal, de intervalo y de proporción o ratio. Además, dentro de la misma empresa creemos conveniente aplicar más de un método para especificar las consecuencias y su probabilidad, para diferentes grupos de interés o situaciones. A modo de ejemplo, para grupos de interés no experimentados en la materia el uso de análisis cuantitativos complejos puede no ser adecuado.

Cuadro 1.9 Tabla de probabilidad

Nivel	Descriptor	Escenario	Probabilidad
1	Raro	No se espera que ocurra	<1%
2	Improbable	Pequeña probabilidad	1%-20%
3	Posible	Ocurre a menudo	21%-49%
4	Probable	Ocurre frecuentemente	50%-85%
5	Casi seguro	Muy frecuente	>85%

Fuente: elaboración propia

19 Aventín, J. A. (1990): "Clasificación de riesgos en la empresa", *Gerencia de riesgos*, No. 31, 45-54.

Cuadro 1.10 Tabla de impacto

Nivel	Descriptor	Descripción
1	Insignificante	Consecuencias mínimas
2	Menor	Consecuencias bajas
3	Moderado	Consecuencias medianas
4	Mayor	Consecuencias altas
5	Catastrófico	Consecuencias desastrosas

Fuente: elaboración propia

El nivel o puntuación de riesgo es la combinación de los parámetros de consecuencias y probabilidad una vez estimados, y suele representarse mediante una matriz, de manera que cada celda de la matriz representa un nivel de riesgo, que se puede definir nuevamente de forma cualitativa o cuantitativa.

$$\text{Puntuación de riesgo} = \text{Probabilidad} \times \text{Impacto}$$

En el Cuadro 12 se muestra una matriz 5x5 en el que las categorías de impacto y su probabilidad han sido establecidas de forma cualitativa en base a los descriptores de las tablas de probabilidad e impacto anteriores. Como resultado la zona de riesgo se ha clasificado en cuatro categorías: E (riesgo extremo), A (riesgo alto), M (riesgo medio) y B (riesgo bajo).

Cuadro 1.11 Matriz de intensidad y probabilidad de ocurrencia

Probabilidad	Impacto				
	Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
Raro	B	B	M	A	A
Improbable	B	B	M	A	E
Posible	B	M	A	E	E
Probable	M	A	A	E	E
Casi seguro	A	A	E	E	E

Fuente: elaboración propia

Otra forma de presentar esta información es a través de la elaboración de un gráfico de color que recoja ambas dimensiones, de modo que podamos identificar fácilmente cuáles son los riesgos más relevantes. De este modo serán estos los que tengan una mayor prioridad a la hora de ser gestionados y de tomar medidas correctivas. Dicho gráfico suele conocerse con el término de *mapa de riesgos*, que representa cada categoría de riesgo en una zona del mapa en función de los parámetros de probabilidad de ocurrencia e intensidad del siniestro. Los riesgos se clasificarán en el mapa del modo en el que figuran en el Cuadro 13.

Cuadro 1.12 Clasificación de los riesgos según el impacto esperado

Zona violeta	Riesgo catastrófico
Zona roja	Alto
Zona amarillo	Medio
Zona azul	Bajo

Fuente: elaboración propia

Posteriormente, se ubicarán los diferentes riesgos en un gráfico como el recogido en el Cuadro 13, de modo que los que se sitúen en el cuadrante inferior derecho serán aquellos a los que habrá que prestar mayor atención, por ser los que tienen un mayor impacto potencial, tanto por probabilidad de ocurrencia, como por las consecuencias derivadas de su ocurrencia. Es decir, mediante el mapa de riesgos se puede representar visualmente la priorización de riesgos. Esta representación toma la forma de un gráfico de dos dimensiones con frecuencia o probabilidad de ocurrencia en un eje, y la gravedad o impacto en el otro eje; los riesgos que caen en alta frecuencia y alta severidad se les debe otorgar una prioridad en la gestión del riesgo.

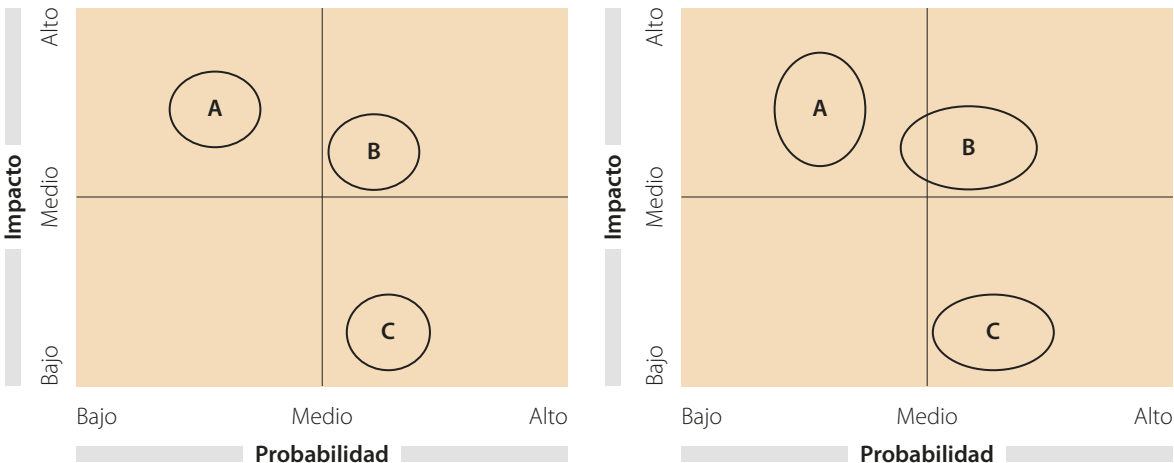
Cuadro 1.13 Mapa de riesgo

Probabilidad	Impacto				
	Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
Raro	B	B	M	A	A
Improbable	B	B	M	A	E
Posible	B	M	A	E	E
Probable	M	A	A	E	E
Casi seguro	A	A	E	E	E

Fuente: elaboración propia

En COSO (2004b) se exponen diferentes opciones para confeccionar mapas de riesgos, entre las que se encuentran los mapas de calor (que presenta niveles de riesgo con un código de color: azul, amarillo, rojo, etc.) o mapas de riesgo de tipo matricial, donde la probabilidad se sitúa en el eje horizontal y el impacto en el eje vertical. Dentro de estos tipos también existen varias opciones, la Figura 9 muestra dos mapas de riesgo. El de la derecha está en términos probabilísticos ya que representa la información de variabilidad en torno a la probabilidad e impacto del riesgo. Por su parte, el de la izquierda simplemente representa por puntos los riesgos en el mapa, sin considerar su variabilidad potencial. Sin embargo, ambos son adecuados para su objetivo fundamental que es el de dar prioridad a aquellos riesgos a los que es necesario prestar una mayor atención, y que por tanto deben ser considerados en la siguiente fase.

Figura 1.9 Mapas de riesgo matricial: normal (valores medios) y probabilístico (variabilidad)



Fuente: elaboración propia a partir de COSO (2004b)

Como resumen de esta fase podemos afirmar que el análisis del riesgo trata de determinar la probabilidad, las consecuencias y el nivel de riesgo de todos los riesgos identificados (Figura 10).

Figura 1.10 Análisis de riesgo

Identificar riesgos	Describir riesgos	Estimar riesgos <ul style="list-style-type: none">• Probabilidad• Consecuencias• Nivel de riesgo
---------------------	-------------------	--

Fuente: elaboración propia

2.3 EVALUACIÓN DE RIESGOS

Una vez realizado el análisis de riesgos, la empresa está en disposición de abordar la fase siguiente de evaluación del riesgo. Formalmente, la evaluación de riesgos se define como “el proceso que consiste en comparar el riesgo calculado con ciertos criterios de riesgos establecidos por la empresa para determinar su importancia” (Guía ISO 73). Los criterios de riesgo son los “términos de referencia por los que se evalúa la importancia del riesgo” (Guía ISO 73) y pueden incluir costes y beneficios asociados, requisitos legales y estatutarios, aspectos socioeconómicos y ambientales, las preocupaciones de los interesados, etc. Por ello, la evaluación de riesgos sirve para tomar decisiones acerca de la importancia de los riesgos para la empresa y sobre si se debe aceptar o tratar (reducir, asegurar, etc.) un riesgo específico. Esto posibilita que los riesgos sean ordenados para identificar las prioridades de administración de riesgo, de forma que si los niveles de riesgo son bajos podrían caer en una categoría aceptable y no se requeriría un posterior tratamiento.

En la evaluación de riesgos los riesgos analizados deben ser cuantificados o medidos con el objeto de determinar el impacto económico que pueden ocasionar en la empresa. Con la evaluación de riesgos, la empresa trata de analizar todos los riesgos existentes para ver si se pueden eliminar o qué medidas deben adoptarse para controlarlos, reduciendo su probabilidad y/o consecuencias. Mediante la comparación de los resultados de la calificación del riesgo con los criterios definidos para establecer el grado de exposición de la entidad, es posible distinguir entre los riesgos aceptables, tolerables, moderados, importantes o inaceptables y fijar las prioridades

de las acciones requeridas para su tratamiento. Con la evaluación de riesgos, la empresa estará en disposición de tomar decisiones acerca de las medidas que debe adoptar para eliminarlos, reducir su probabilidad de ocurrencia, o la gravedad de sus consecuencias.

Para facilitar la evaluación de los riesgos, es posible construir una matriz que sirva para establecer las acciones a llevar a cabo por la empresa en función de la calificación otorgada a cada riesgo (véase un ejemplo en el Cuadro 14). De este modo, puede observarse que la empresa puede optar por asumirlo, reducirlo, evitarlo, compartirlo o transferirlo; y ello dependerá de la importancia del mismo, de las alternativas al alcance de la empresa y de su propia voluntad.

Cuadro 1.14 Mapa de riesgo con las acciones a llevar a cabo

Probabilidad	Impacto				
	Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
Raro	ASUMIR		REDUCIR		
Improbable					
Posible			COMPARTIR TRANSFERIR		
Probable					
Casi seguro				EVITAR	

Fuente: elaboración propia

Asimismo, para cada riesgo puede elaborarse una ficha en la que se describe, califica, evalúa y establece las medidas de respuesta en función de la zona de riesgo. En este primer análisis al riesgo se le denomina *Riesgo Inherente*, ya que se define como aquél al que se enfrentaría una empresa en ausencia de acciones por parte de la gerencia para modificar su probabilidad o impacto, es decir, en ausencia de tratamiento de riesgos.

La metodología y las herramientas utilizadas en la evaluación de los riesgos deben reflejar la complejidad de las operaciones y de los niveles de riesgos asumidos por la empresa (Casares, 2014). Al mismo tiempo, periódicamente se verificará su eficiencia para justificar actualizaciones o mejoras según demanden sus necesidades. La norma ISO 31010, Técnicas de evaluación de riesgos e interpretación de la norma ISO 31000, dispone de un Anexo B26 donde cada una de las 31 técnicas presentadas está desarrollada en cuanto a la naturaleza de la evaluación que con ella se suministra y las líneas directrices para su aplicabilidad en ciertas situaciones. Se trata de una explicación resumida pero muy útil por la posibilidad de comparación entre las diversas alternativas o métodos de valoración. La ISO 31010 sin embargo, no recoge la totalidad de las técnicas que a día de hoy se utilizan en el mercado, incluyendo en sus páginas algunas técnicas que difícilmente se pueden aplicar en el mundo actual (Martínez y Casares, 2011).

2.4 TRATAMIENTO DE RIESGOS

El tratamiento de riesgos es “el proceso de selección y puesta en aplicación de medidas para modificar el riesgo” (Guía ISO 73). Las medidas de tratamiento de riesgos, o respuesta a los riesgos según la denominación de COSO II, pueden incluir evitar, reducir la posibilidad de ocurrencia y las consecuencias, transferir o retener (asumir) el riesgo. Sin embargo no siempre todas las opciones están disponibles para todos los riesgos, piénsese por ejemplo en riesgos no asegurables. Además, debe advertirse que en muchos casos es improbable que cualquier opción de

tratamiento del riesgo sea una solución perfecta. Así, es común que se requiera de una combinación de opciones tales como por ejemplo, reducir el riesgo y transferir o retener algunos riesgos residuales. Un ejemplo es el uso efectivo de contratos de seguros y la financiación de riesgos apoyados por un programa de reducción de riesgos.

Cuando una empresa trata los riesgos, no puede tratarlos todos de forma simultánea, ya que los recursos de una empresa son limitados la empresa debe empezar a tratar aquellos más críticos. La norma ISO advierte de que el tratamiento de riesgos puede introducir nuevos riesgos (los denominados *riesgos secundarios*), derivados del fallo o ineficiencia en las medidas de tratamiento efectuadas, por lo que recomienda realizar un seguimiento adecuado de las mismas.

Tabla 1.10 Principales decisiones de tratamiento de riesgo

Decisión	Descripción	Ejemplo
EVITAR No exposición / Eliminación del riesgo	Decisión consciente de no exponerse a un riesgo determinado	Abandono de una línea de producto, mercado, etc.
REDUCIR Prevención y control de pérdidas	Medidas para disminuir la probabilidad o gravedad de un riesgo	Mejorar los controles, diversificar, etc.
ACEPTAR Retención / Asunción del riesgo	Consiste en absorber el riesgo y cubrir las pérdidas con los propios recursos.	Provisionar las pérdidas esperadas
COMPARTIR Transferir el riesgo	Consiste en trasladar el riesgo a otras entidades especializadas	Contratación de un seguro, etc.

Fuente: Elaboración propia a partir de COSO II.

La norma ISO da una lista de opciones aplicables, de forma individual o en combinación, en dicho tratamiento de los riesgos que se muestran a continuación:

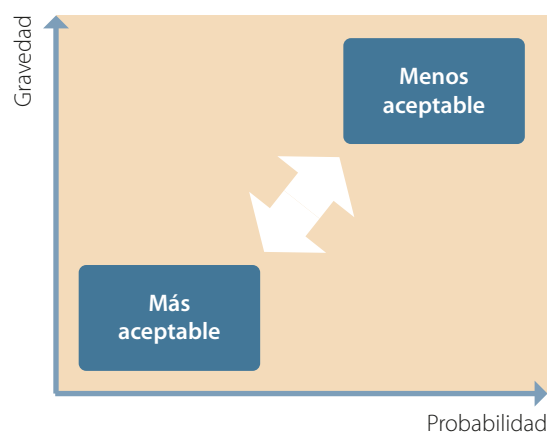
- Evitar el riesgo decidiendo no comenzar o continuar con la actividad que da lugar al riesgo en cuestión.
- Aceptar o incrementar el riesgo con el objeto de concretar una oportunidad.
- Eliminar la fuente de riesgo.
- Cambiar la probabilidad.
- Cambiar las consecuencias.
- Compartir el riesgo con terceros (incluyendo contratos y financiamiento del riesgo).
- Retener el riesgo.

En términos generales, se puede afirmar que cuanto más grave sean las consecuencias de un riesgo y mayor la probabilidad de ocurrencia menos aceptable será dicho riesgo (Figura 11). Sin embargo, también debe considerarse el apetito de riesgo de la empresa, que es la cantidad de riesgo que está dispuesta a aceptar. La gestión de riesgos debe identificar las oportunidades que podrían estar disponibles para asegurar que el riesgo residual está dentro del apetito de riesgo de la empresa. Algunas empresas expresan el apetito de riesgo²⁰ en términos

20 Un aspecto relacionado es el de tolerancia al riesgo o nivel de variación que la empresa está dispuesta a asumir en caso de desviación a los objetivos empresariales marcados.

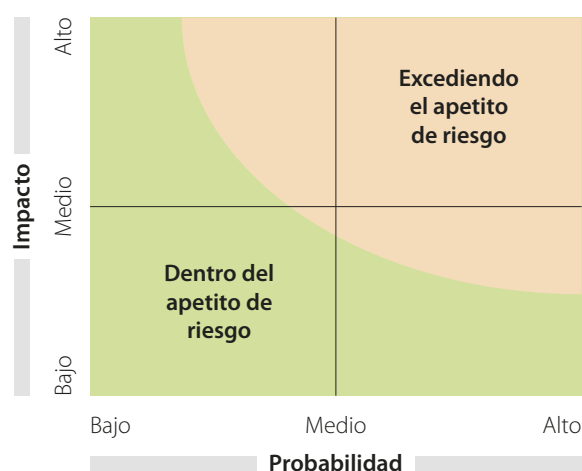
de un “ mapa de riesgos ”, como se ilustra en la Figura 12. De esta forma, cualquier riesgo residual significativo en la zona naranja supera el apetito de riesgo de la empresa, por lo cual se deben tomar medidas para reducir la probabilidad y/o el impacto, hasta que caiga dentro del apetito por el riesgo de la compañía (zona verde).

Figura 1.11 Aceptabilidad de un riesgo



Fuente: Métayer y Hirsch (2008, 23)²¹

Figura 1.12 Apetito por el riesgo

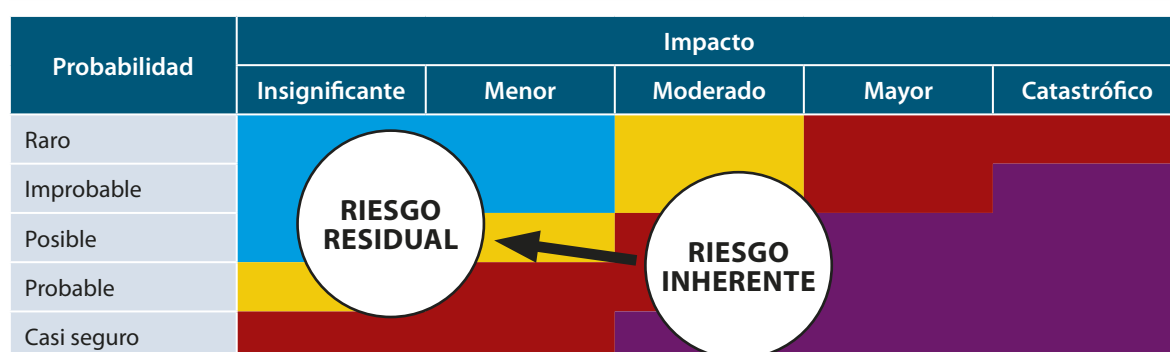


Fuente: COSO (2004b, 17).

Una vez implantadas las acciones de tratamiento del riesgo, la valoración resultante se denomina *riesgo residual*. En caso de que este riesgo sea demasiado elevado, debería tomarse la decisión de si retener este riesgo o repetir el proceso de tratamiento. Es decir, si el riesgo residual todavía está fuera del apetito de riesgo de la organización, la dirección debería idear tratamientos para reducir aún más el riesgo. Nuevamente se pueden emplear los mapas de riesgos para representar el riesgo residual frente al riesgo antes del tratamiento o inherente (Cuadro 15).

21 Métayer, Y. y Hirsch, L. (2008): *Primeros pasos en la gestión de riesgos*, Ediciones AENOR.

Cuadro 15. Mapa de riesgo inherente y residual



Fuente: elaboración propia

El tratamiento de riesgos debe ser un proceso cíclico: es decir para cada riesgo inherente se debe evaluar un tratamiento del riesgo, posteriormente decidir si los niveles de riesgo residual son tolerables y si no son tolerables se debe generar un nuevo tratamiento del riesgo. Finalmente, la empresa debe siempre evaluar la eficacia de los tratamientos realizados. Para establecer el orden de prioridad en el tratamiento de riesgos no sólo debe considerarse el “ranking” de riesgos, sino también un análisis de coste-beneficio. Tal y como afirma COSO (2004b) casi todas las respuestas al riesgo implican algún tipo de coste directo o indirecto que se debe sopesar en relación con el beneficio que genera. Así, se deben priorizar acciones en función de su potencial para beneficiar a la empresa y que se puedan poner en práctica al menor coste posible.

La empresa debe implementar en esta fase un plan de tratamiento de riesgo que tiene como objetivo documentar la forma en las que se implantarán las opciones de tratamiento de riesgo elegidas por la organización. En él se debieran incluir, entre otros: justificación de la opción elegida, calendario propuesto, personas responsables, etc. Como resultado de los anteriores análisis la empresa debiera estar en disposición de (AS/NZS 4360):

- Elaborar los planes de tratamiento que documentan la forma en que son implementadas las opciones de tratamiento de riesgos seleccionadas, identificando los responsables, el programa, los resultados, el presupuesto, las medidas de desempeño y el proceso de revisión a establecer.
- Implementar los planes de tratamiento, que requiere no sólo de métodos, personal, recursos, etc. apropiados sino también de una supervisión y control respecto de criterios especificados. Los controles propuestos nuevamente tienen que medirse según el posible efecto económico en caso de que no se tome ninguna acción, comparado con el coste de la acción o acciones propuestas.

El Cuadro 16 muestra un sencillo ejemplo de plan de tratamiento del riesgo; en el que se recogerían las opciones, los responsable, el calendario, coste, etc.

Cuadro 1.16 Plan de tratamiento del riesgo

Riesgo	Ranking de prioridad	Opciones de tratamiento	Opciones preferidas	Coste	Persona responsable	Calendario

Fuente: elaboración propia

2.5 ACTIVIDADES DE CONTROL

Las actividades de control ayudan a asegurar que se llevan a cabo las respuestas adecuadas a los riesgos, y deben realizarse en todos los niveles y funciones de la empresa. Estas actividades orientan hacia la identificación y análisis de los riesgos que amenazan los objetivos de la empresa, y se pueden clasificar en: preventivas, detectivas, directivas o correctivas (HM Treasury, 2004). Los controles preventivos están diseñados para adelantarse a la aparición de riesgos. Los controles detectivos están diseñados para buscar e identificar los riesgos. Los controles directivos están diseñados para asegurar que se logre un resultado en particular. Por último, los controles correctivos están diseñados para mitigar los riesgos después de que han ocurrido, y para evitar su recurrencia. Las actividades de control incluirían entre otras aprobaciones, autorizaciones, verificaciones, conciliaciones, revisiones del funcionamiento operativo, etc. (véase COSO, 2004b).

Siguiendo a COSO (2004b) el control interno es “un proceso diseñado por un cuadro de directores, gerentes y otro tipo de personal, para obtener una visión razonablemente segura en el alcance de los objetivos”. De acuerdo a dicho marco, el control interno consta de cinco componentes relacionados entre sí: el ambiente de control, la evaluación de riesgos, las actividades de control, la información y comunicación, y finalmente la supervisión y revisión que deben estar integrados en el proceso de dirección. El sistema de control interno debe facilitar a la empresa mejorar su gestión, y deben configurarse de forma que efectivamente genere un valor añadido para la entidad (Casares, 2014²²). De esta forma se recomienda a las empresas aprobar la constitución del comité de administración de riesgos, que siguiendo el principio de proporcionalidad, debiera estar formado por un número de especialistas de riesgos en proporción con la naturaleza, complejidad y volumen de los negocios, operaciones y actividades desarrollados por la entidad. Dicho comité debiera implementar un sistema de control interno que, permita tener un grado razonable de seguridad sobre, entre otros, la gestión y prevención de riesgos y el cumplimiento de las normas y procedimientos aplicables (Casares, 2014).

2.6 COMUNICACIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos incluye, no sólo el análisis de riesgo, la evaluación y su tratamiento, sino también la consulta y comunicación de riesgos. Esta fase tiene por objetivo poner en conocimiento de distintas personas diferentes tipos de información del proceso de gestión de riesgos. La comunicación y consulta con las partes involucradas, tanto internas como externas, debería realizarse durante todas las etapas del proceso de gestión del riesgo. Así, es importante el establecimiento de una comunicación eficaz en un sentido amplio, que facilite una circulación de la información formal e informal en varias direcciones (Casares, 2013²³).

La Guía ISO 73 define formalmente la comunicación de riesgos como “el intercambio o puesta en común de información acerca del riesgo entre el encargado de la toma de decisiones y otros interesados”. Dicha información puede estar relacionada con la existencia, naturaleza, forma, probabilidad, severidad, aceptabilidad, tratamiento u otros aspectos del riesgo. Esta comunicación es importante para garantizar que aquellos responsables de la implementación de las acciones dentro de cada uno de los procesos entiendan las bases sobre las cuales se toman las decisiones y las razones por las cuales se requieren dichas acciones. (Rodríguez, 2011).

22 Casares, I. (2014): *Implementación de la gestión integral de riesgos en el sector asegurador bajo la norma ISO 31000*, CASARES, Asesoría Actuarial y de Riesgos, S.L. Disponible en http://fundacioninade.org/sites/inade.org/files/web_libro_2_isabel_casares.pdf [consultado el 15 de enero de 2015].

23 Casares, I. (2013): *Proceso de gestión de riesgos y seguros en las empresas*, CASARES, Asesoría Actuarial y de Riesgos, S.L. Disponible en http://fundacioninade.org/sites/inade.org/files/primer_libro_isabel_casares.pdf [consultado el 1 de abril de 2015].

Se recomienda en la norma ISO 31000: 2009 que la empresa desarrolle un plan de comunicación para los interesados internos y externos en la etapa más temprana del proceso, en el que se incluyan no sólo los aspectos relativos al riesgo sino al proceso para gestionarlo. Dado que los interesados pueden tener impacto en las decisiones tomadas, es importante que sus percepciones de los riesgos y de los beneficios, sean identificadas y documentadas. En este sentido, las empresas tienen que informar regularmente a sus interesados sus políticas de gestión de riesgos y la efectividad con la que está consiguiendo sus objetivos.

La información relevante debe ser capturada y presentada a los tomadores de decisiones en forma oportuna de manera tal que sean capaces de llevar a cabo sus funciones con eficacia. Para ello es esencial la adecuada profundidad y oportunidad de la información:

- La profundidad de la información se refiere al nivel de detalle. La cantidad de detalle requerido en diferentes niveles de gestión tienden a diferir, por lo que es importante para evitar la sobrecarga de información proporcionar la cantidad adecuada en el momento adecuado.
- La oportunidad hace referencia a la puntualidad de la información que debe ser coherente con la velocidad requerida de respuesta a los riesgos.

Cada vez más empresas emplean el cuadro de mando integral como herramienta estratégica para el despliegue de objetivos y de los indicadores correspondientes que conducen al éxito. Según COSO (2004b) informes del tipo “cuadro de mando” son utilizados por las organizaciones para presentar información necesaria para la gestión de riesgos corporativos, permitiendo determinar con rapidez en qué medida se encuentra alineado el perfil de riesgo con las tolerancias al riesgo establecidas.

2.7 SUPERVISIÓN Y REVISIÓN DEL PROCESO DE GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos no es un proceso lineal en la empresa sino que debe estar basado en la mejora continua, lo que requiere la supervisión y revisión regular, que debe abarcar todos los aspectos del proceso de gestión de riesgos. Es imprescindible identificar los cambios en la empresa y en el entorno en el que opera, y efectuar las modificaciones apropiadas en el sistema de gestión del riesgo. En consecuencia, es necesario repetir regularmente el ciclo de gestión de riesgos (AS/NZS 4360). Por ello es imprescindible identificar los cambios en la empresa y en el entorno, y efectuar las modificaciones apropiadas en los sistemas de gestión de riesgos (FERMA, 2011). Así, podemos afirmar que la gestión del riesgo tiene que ser revisada por dos razones: para controlar si el perfil de riesgo está cambiando y para tener la garantía de que la gestión de riesgos es eficaz. De esta forma debe realizarse lo que se denomina revisión de los riesgos y revisión del proceso de gestión de riesgos, que son distintos entre sí y deben ser complementarios (HM Treasury, 2004).

Según la norma ISO 31000: 2009 la supervisión y revisión puede ser permanente o *ad hoc*, y los resultados de la misma deben ser registrados y utilizados como *input* para la revisión del marco de gestión de riesgos. La supervisión permanente se hace generalmente por los administradores, quienes toman decisiones en base a la información que reciben de las actividades diarias. Si bien la supervisión permanente puede ser eficaz, regularmente debieran realizarse evaluaciones independientes en períodos de tiempo regulares para identificar las oportunidades de mejora, ya que las empresas son dinámicas y operan en entornos dinámicos. Según COSO (2004b) las evaluaciones independientes pueden tener o un alcance amplio, incluyendo toda la entidad y todos los componentes de gestión de riesgos corporativos, o limitarse a una unidad de negocio, proceso o departamento específico. Las fases que COSO identifica para el proceso de evaluación son las de planificación de la evaluación, ejecución y generación de informes y acciones correctivas. Las metodologías y herramientas

de evaluación incluyen entre otros, listas de comprobación, cuestionarios, cuadros de mando, *benchmarking* y técnicas de diagramas de flujo (COSO, 2004b).

La supervisión de riesgos es fundamental ya que muy pocos riesgos permanecen estáticos, sino que con el tiempo cambian los factores que podrían afectar a las probabilidades y consecuencias, o por ejemplo, los costes de las distintas opciones de tratamiento de riesgos. La supervisión es necesaria para asegurar que todos los riesgos están identificados y evaluados eficazmente, ya que podrían surgir riesgos emergentes, que se llevan a cabo los controles oportunos, las acciones o planes de tratamientos que se están llevando a cabo y evaluar la eficiencia en su implementación (FERMA, 2011). El proceso de supervisión debe asegurar que existen los controles apropiados de las actividades de la empresa y que se entienden y se siguen los procedimientos establecidos (FERMA, 2011). La supervisión debe estar a cargo de los responsables de los procesos y del área de control interno.

Según Martínez y Casares (2011) el proceso de revisión sobre los planes de tratamiento del riesgo proporciona una medida del funcionamiento de los mismos, cuyos resultados, registrados en informes internos y externos, se pueden incorporar en la gestión del funcionamiento global de la organización, en su medición y en las actividades externas e internas. Todos estos procesos de gestión del riesgo deben registrarse para proporcionar la base para la mejora de los métodos y de las herramientas, así como del proceso en su conjunto.

3 LA GERENCIA DE RIESGOS Y EL ASEGURAMIENTO EN EUROPA

La principal referencia sobre la gestión del riesgo y aseguramiento es la que publica con carácter bianual FERMA. En su último informe (7ª edición 2014)²⁴, en el cual participaron un total de 850 profesionales del riesgo de 21 países europeos, se presenta información relevante sobre la situación de la gestión del riesgo en empresas de gran tamaño.

Los gerentes de riesgos, que ejercen el rol de líderes de equipo, tienen una edad promedio de 50 años y en su mayor parte (80,5%) son varones. Dicho porcentaje se reduce levemente al 72,7% cuando se evalúan todos los gestores, ya sean líderes o miembros de un equipo, e incluso llegan a ser minoritarios cuando se evalúan a los gestores menores de 30 años. Además un 46% de las empresas europeas que integran el estudio disponen entre 1 y 3 personas a tiempo completo dedicadas a la gestión del riesgo en sus servicios centrales. Como se espera, cuanto mayor sea la empresa, mayor será el equipo de gestión de riesgos si bien también se aprecian diferencias entre las distintas industrias analizadas. Las principales actividades desarrolladas en materia de gestión del riesgo y aseguramiento son: gestión de seguros y reclamaciones, elaboración del mapa de riesgos y asistencia a otras áreas. Es habitual que tengan varias reuniones periódicas de carácter anual con el Consejo de Administración.

En cuanto a las herramientas de gestión del riesgo, el *mapa de riesgos* se ha generalizado y tan sólo un 8% no lo ha implantado, llegando al 55% las empresas que tienen un modelo avanzado.

Los riesgos que afectan en mayor medida a las organizaciones continúan siendo en 2014, los políticos y regulatorios, así como la competencia y la condición económica. Además, en el caso de los riesgos de competencia, situación económica y políticos; el grado de mitigación es muy reducido (véase el Cuadro 17).

24 FERMA (2014): *European Risk and Insurance Report Executive Summary of the FERMA Risk Management Benchmarking survey*, 7ª Edición, disponible en <http://www.ferma.eu/about/publications/benchmarking-surveys/benchmarking-survey-2014/> [consultado el 16 de diciembre de 2014].

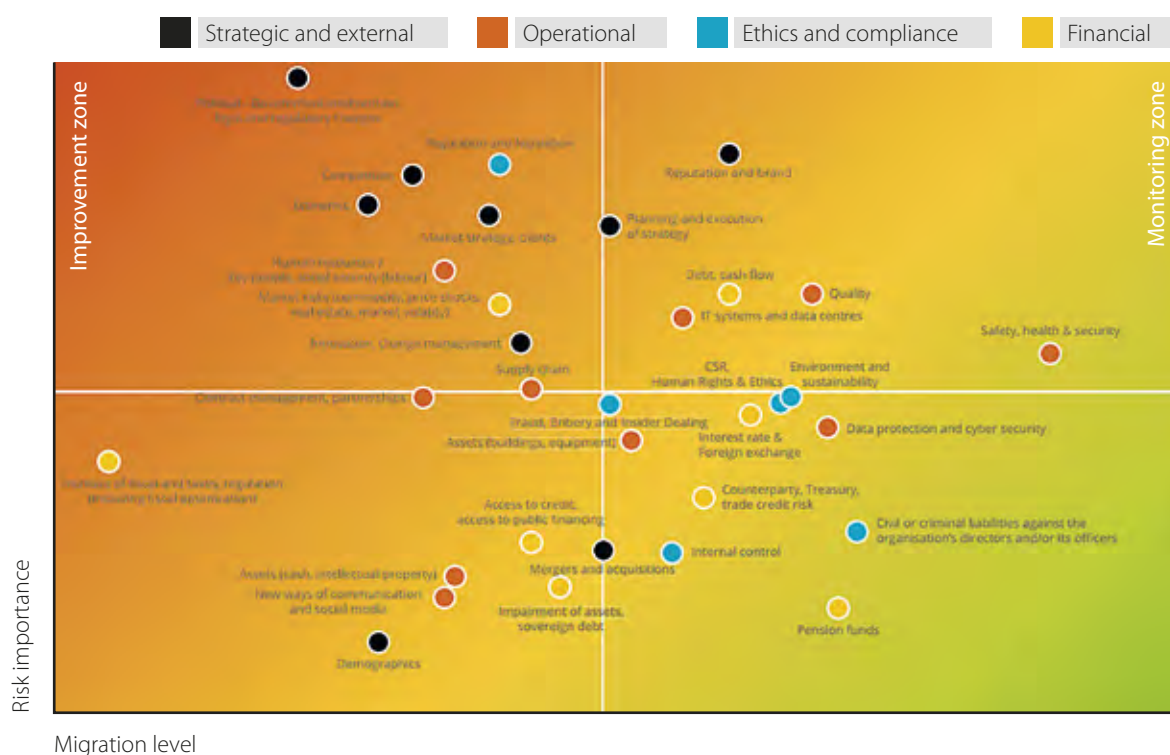
Cuadro 1.17 Nivel de mitigación y satisfacción de los principales riesgos en 2014

	Nivel de mitigación	Nivel de satisfacción
1. Político: intervención de gobierno, legal y cambios regulatorios		
2. Reputación y marca		
3. Cumplimiento de regulación y legislación		
4. Competencia		
5. Situación económica		
6. Estrategia de mercado		
7. Planificación y ejecución de la estrategia		
8. Recursos humanos		
9. Calidad: diseño, seguridad y obligaciones derivadas de productos y servicios		
10. Deuda y <i>cash flow</i>		

Nota: El color rojo indica que el nivel es bajo, el amarillo medio y el verde alto. Fuente: FERMA (2014).

Además en 2014 se ha establecido por primera vez en el estudio el mapa de riesgos del cual se desprende que los riesgos políticos, de regulación, competencia, económicos, mercado, recursos humanos, innovación y suministro de la cadena; se encuentran en la zona de mejora y son riesgos importantes con un nivel bajo de mitigación (Figura 13). Por este motivo, estos son los riesgos que deberán centrar los esfuerzos de gestión de las empresas. Respecto a las estrategias de gestión del riesgo, lo habitual es la cobertura de los riesgos internos, mientras que los estratégicos y externos (políticos, competencia y regulación) se suelen aceptar.

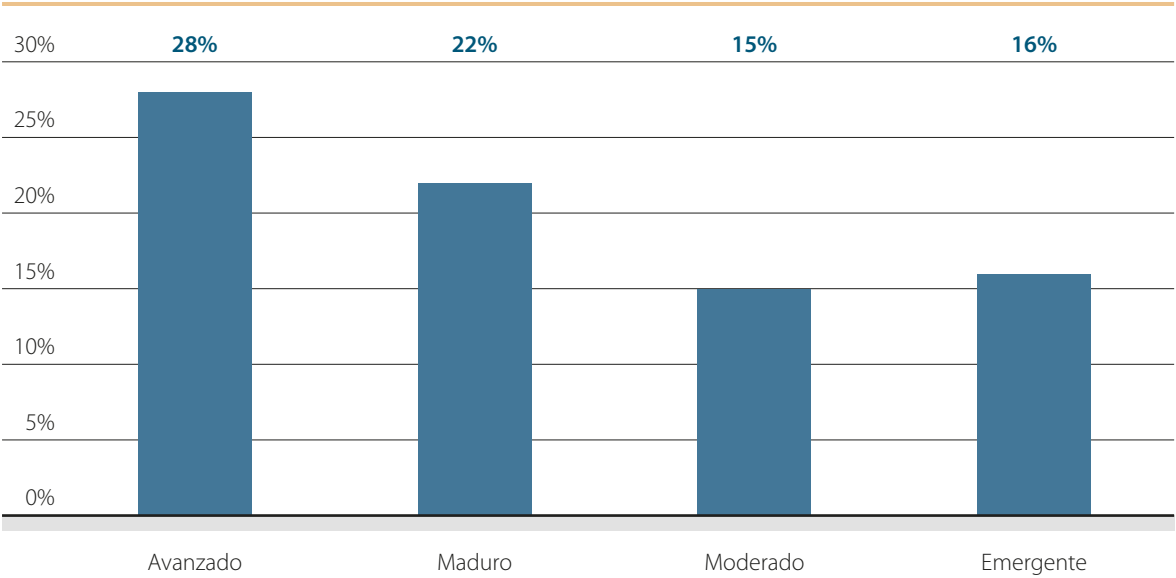
Figura 1.13 Mapa de riesgos del estudio FERMA 2014



Los gerentes de riesgos se sienten satisfechos con el grado de mitigación alcanzado en riesgos como los de salud, seguridad, tipos de interés y de cambio, calidad y responsabilidad civil de los administradores, pero no con los regulatorios, demográficos, políticos o cibernéticos; ya que al estar fuera de su alcance es complejo diseñar estrategias de mitigación. Los programas de contratación de seguros sigue buscando cubrir la inestabilidad en el balance de las empresas y la inversión se centra en los seguros que previenen la cobertura de pérdidas, a poder ser, a través de programas a largo plazo.

Otro aspecto relevante que se ha evaluado en el informe FERMA de 2012²⁵ es el impacto de la gestión del riesgo sobre la empresa. En su estudio se observa que las empresas que tienen más antigüedad en la aplicación de prácticas de gestión del riesgo y utilizan herramientas más sofisticadas presentan un mayor crecimiento en el EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) y de los ingresos. En el Gráfico 1 se muestra que el 28% de las empresas con prácticas de gestión de riesgos avanzadas tienen un crecimiento del EBITDA superior al 10%, mientras que sólo el 16% de las empresas con prácticas emergentes presentan dicho crecimiento. En el Gráfico 2 se obtienen resultados similares con los ingresos, el 29% de las empresas con prácticas de gestión de riesgos avanzadas tienen un crecimiento de ingresos superior al 10%, mientras que sólo el 18% de las empresas con prácticas emergentes presentan dicho crecimiento.

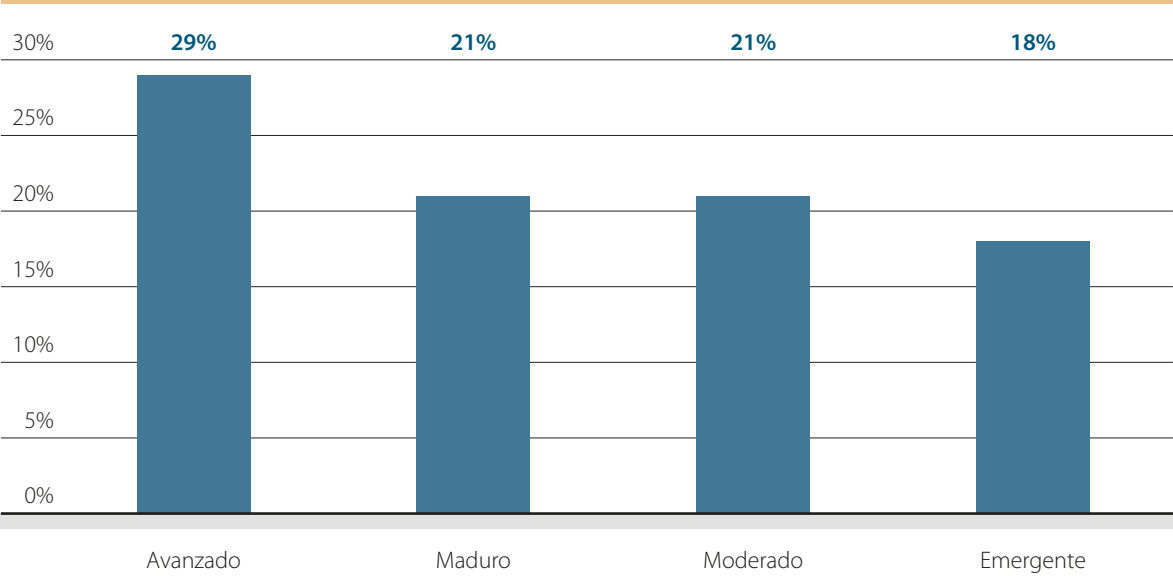
Gráfico 1.1 Relación entre gestión del riesgo y performance en EBITDA



Nota: Porcentaje de empresas con crecimientos de EBITDA superiores al 10%.
Fuente: elaboración propia con base en FERMA (2012)

25 FERMA (2012): *European Risk and Insurance Report Executive Summary of the FERMA Risk Management Benchmarking survey*, 6ª Edición, disponible en <http://www.ferma.eu/app/uploads/2012/10/benchmarking-survey-2012-brochure.pdf> [consultado el 16 de diciembre de 2014].

Gráfico 1.2 Relación entre gestión del riesgo y performance en ingresos



Nota: Porcentaje de empresas con crecimientos de ingresos superiores al 10%.
Fuente: elaboración propia con base en FERMA (2012).



1 ANÁLISIS DEL SECTOR EMPRESARIAL GALLEGO

La gestión del riesgo depende de forma muy directa de la estructura del sector empresarial. Hay factores tales como el tamaño, el número de empresas, los sectores de actividad en los que operan, la estructura societaria o el nivel de internacionalización, que determinan tanto los riesgos a los que las empresas están expuestas como la forma en la que dichos riesgos son gestionados. En este capítulo analizamos las características del sector empresarial gallego dado que constituye la población objeto de estudio.

1.1 FUENTES DE DATOS EMPLEADAS

Para analizar el sector empresarial gallego hemos utilizado cinco fuentes de datos alternativas. En primer lugar, la información pública disponible en el Instituto Gallego de Estadística (IGE) a través de su página web www.ige.eu. A partir de dicha web se puede obtener información agregada sobre la estructura empresarial gallega. En segundo lugar, la base de datos Directorio Central de Empresas (DIRCE)²⁶ facilita el acceso a datos anuales sobre las empresas españolas no agrarias elaborados por el Instituto Nacional de Estadística (INE). En tercer lugar las Estadísticas sobre empresas publicadas en la web de la Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa²⁷ que proporcionan datos sobre las empresas españolas, elaborados por el INE y publicados en el DIRCE referidos a PYMES (micro, pequeña y mediana), según la definición dada por la Comisión Europea. En cuarto lugar, la Estadística de Sociedades Mercantiles elaborada por el INE²⁸. Finalmente, se ha utilizado en el denominado Informe económico y de competitividad ARDÁN 2014²⁹ que analiza la evolución de la competitividad de las empresas y sectores de Galicia. Dicho informe emplea una muestra de casi diecisiete mil empresas que están dadas de alta en la Seguridad Social en Galicia y que cuentan, al menos, con un asalariado.

1.2 NÚMERO DE EMPRESAS

Tal y como se observa en la Tabla 1, la población empresarial que compone la estructura económica de Galicia superaba en el año 2012 las 204.000 empresas. La provincia de A Coruña es la que tiene registradas un mayor número, con un total de 85.395 empresas (41,85% del total), seguida de Pontevedra (69.608 empresas, 34,11% del total), Lugo (25.373 empresas, 12,43% del total) y Ourense (23.673 empresas, 11,60% del total). Además, existían 5.153 empresas que el IGE denomina con sede social “España”, es decir, empresas que realizan actividades en Galicia y que tienen su sede social fuera de Galicia.

26 Disponible en <http://www.ine.es/dynt3/inebase/es/index.htm?padre=51&dh=1>.

27 Véase <http://estadisticas.ipyme.org/Empresas/Empresas.aspx>.

28 Disponible en <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t30/p151/serie&file=pcaxis>.

29 Disponible en la web <http://www.ardan.es/ardan/media/ejemplos/informeardangalicia2014.pdf>.

Tabla 2.1 Número de empresas por provincia (2012)

Sede España	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
5.153	204.049	85.395	25.373	23.673	69.608

Fuente: IGE³⁰

Si analizamos la evolución temporal de dichos datos (Tabla 2) observamos como desde el periodo 2008-2012 se ha venido reduciendo paulatinamente el número de empresas en Galicia, comportamiento que ha sido similar en todas las provincias.

Tabla 2.2 Evolución del número de empresas en Galicia y provincias (2008-2012)

	2008	2009	2010	2011	2012
Sede España	5.408	5.443	5.233	5.185	5.153
Crecimiento		0,65%	-3,86%	-0,92%	-0,62%
Galicia	210.119	209.870	207.538	206.426	204.049
Crecimiento		-0,12%	-1,11%	-0,54%	-1,15%
A Coruña	87.620	87.879	86.841	86.581	85.395
Crecimiento		0,30%	-1,18%	-0,30%	-1,37%
Lugo	25.918	25.805	25.757	25.524	25.373
Crecimiento		-0,44%	-0,19%	-0,90%	-0,59%
Ourense	24.320	24.114	24.038	23.773	23.673
Crecimiento		-0,85%	-0,32%	-1,10%	-0,42%
Pontevedra	72.261	72.072	70.902	70.548	69.608
Crecimiento		-0,26%	-1,62%	-0,50%	-1,33%

Fuente: IGE³¹

Estos datos están en línea con los proporcionados por el DIRCE³², que recoge un total de 194.268 empresas no agrarias en el año 2012. No obstante, esta fuente proporciona datos más recientes. Así podemos afirmar en el año 2014 había un total de 191.745 empresas no agrarias en Galicia, lo que representa un 6,15% del total nacional. Esto supone una reducción del 0,65% en el número de empresas respecto a 2013 y del 5,72% respecto al año 2008. Sin embargo como se aprecia en dicha tabla, la proporción de las empresas en Galicia sobre el total de las empresas en España ha crecido durante todo el periodo analizado, pasando del 5,94% de 2008 al 6,15% de 2014. Esto indica que pese a la caída en el número de empresas de Galicia en los últimos años, ésta ha experimentado un mejor comportamiento relativo que la media nacional.

30 Disponibles en la web [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0307006001&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=1\[all\]&C=9931\[108:12:15:27:32:36\]&F=0:0;T\[1:0\]&S=&TI=1](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0307006001&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=1[all]&C=9931[108:12:15:27:32:36]&F=0:0;T[1:0]&S=&TI=1).

31 Disponibles en la web [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=9931\[108:12:15:27:32:36\];1\[0\];0\[0\]&C=2\[all\]&F=&S=&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=9931[108:12:15:27:32:36];1[0];0[0]&C=2[all]&F=&S=&SCF=).

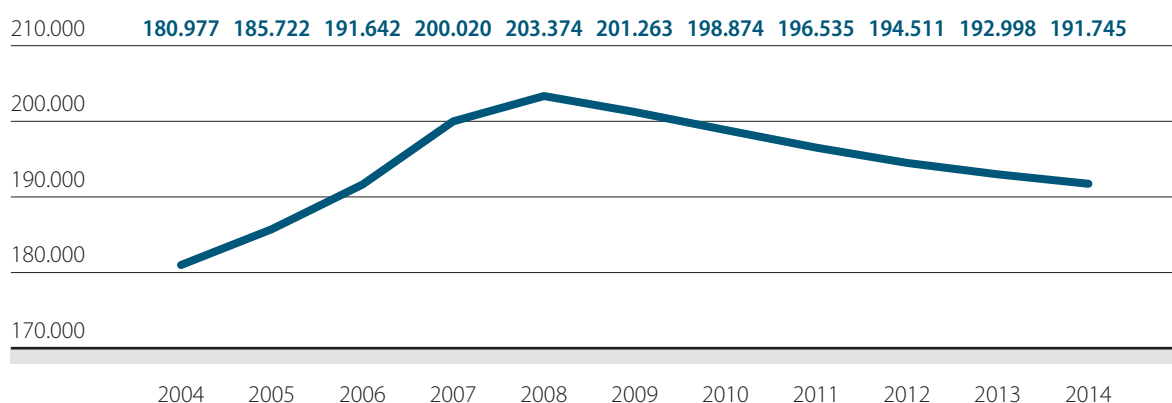
32 Los datos de DIRCE de un año son los que se obtienen a 1 de Enero de dicho año.

Tabla 2.3 Evolución del número de empresas en Galicia (2008-2014)

Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
España	3.422.239	3.355.830	3.291.263	3.250.576	3.199.617	3.146.570	3.119.310
Galicia	203.374	201.263	198.874	196.535	194.511	192.998	191.745
Porcentaje sobre España	5,94%	6,00%	6,04%	6,05%	6,08%	6,13%	6,15%

Fuente: DIRCE.

En el Gráfico 1 se observa la evolución temporal del número de empresas no agrarias en Galicia a lo largo de 2004-2014, después de un crecimiento continuado en el número de empresas hasta alcanzar el máximo en el año 2008 (203.374), la crisis económica ha provocado que desde dicha fecha el número de empresas en Galicia se reduzca año tras año, estando en la actualidad en valores cercanos al año 2006. Sin embargo, tomando un período temporal más amplio podemos afirmar que el número de empresas no agrarias en Galicia entre 2004-2014 creció en un 5,7%.

Gráfico 2.1 Evolución del número de empresas no agrarias en Galicia (2004-2014)

Fuente: elaboración propia a partir de datos DIRCE.

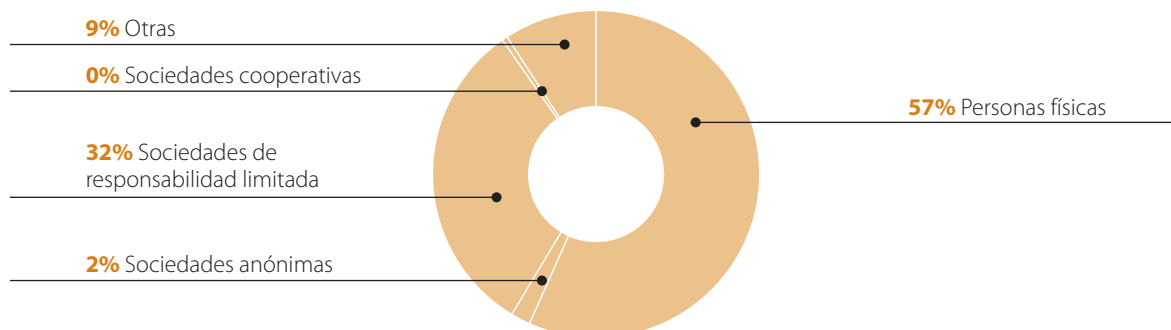
El informe ARDÁN (2014) emplea una muestra de 16.851 empresas que están dadas de alta en la Seguridad Social en Galicia y que cuentan, al menos, con un asalariado. Los datos que se emplean están referidos al año 2012, y dicha muestra supone un veinte por ciento del total de las empresas gallegas con un asalariado o más, y el valor añadido estimado para las mismas se sitúa en la cuarta parte del total de la economía de Galicia. Además, como se describe en dicho informe, la muestra es muy relevante a partir de las empresas que cuentan con seis o más empleados, ya que “mientras que para las microempresas la muestra Ardán sólo recoge una de cada diez existentes en Galicia, para el resto de empresas la muestra Ardán recoge por encima de la mitad” (Ardán 2014: 23).

1.3 CONDICIÓN JURÍDICA

Las empresas seleccionan la personalidad jurídica más adecuada para hacer frente al proyecto empresarial que van a desarrollar. Esta vendrá influenciada, entre otros, por aspectos como el número de emprendedores y el nivel de responsabilidad que se desea asumir, el capital inicial disponible, el tipo de actividad a desarrollar, aspectos fiscales o de tamaño, etc. Según el IGE en el año 2012 (véase Ilustración 1 y Tabla 4) un 56,81% de las empresas gallegas son personas físicas, seguidas del 32,08% que son sociedades de responsabilidad limitada, un

8,95% adoptan la forma de “Otras formas jurídicas”, y el 1,72% de las empresas son sociedades anónimas. Dichas porcentajes son similares en las cuatro provincias.

Figura 2.1 Porcentaje de empresas según la forma jurídica (2012)



Fuente: elaboración propia a partir de datos IGE.

Tabla 2.4 Número de empresas según la forma jurídica por provincias (2012)

	Galicia	Porcentaje	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Personas físicas	115.916	56,81%	48.832	15.545	14.263	37.276
Sociedades anónimas	3.502	1,72%	1.481	263	411	1.347
Sociedades de responsabilidad limitada	65.452	32,08%	26.300	7.007	6.910	25.235
Sociedades cooperativas	912	0,45%	377	147	117	271
Otras	18.267	8,95%	8.405	2.411	1.972	5.479
Total	204.049	100,00%	85.395	25.373	23.673	69.608

Fuente: IGE³³

Según los datos de DIRCE, en el año 2014 (Tabla 5) un 54,31% de las empresas no agrarias en Galicia son personas físicas, seguidas del 33,88% que son sociedades de responsabilidad limitada y el 1,75% de las empresas son sociedades anónimas. Esta fuente de datos desagrega las denominadas anteriormente “Otras formas jurídicas”, de forma que observamos que un 3,20% de las empresas son comunidades de bienes y el 6,16% asociaciones y otros tipos.

A continuación analizamos la evolución de la forma jurídica a lo largo del período 2004-2014, centrándonos en las personas físicas, sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada y sociedades cooperativas (Tabla 6). Se observa que el número de empresas que adoptan la condición jurídica de sociedad limitada ha crecido el 32,4% en la década, frente a la caída del número de personas físicas (-8,7%), cooperativas (-8,6%) y sociedades anónimas (-17,6%).

33 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0307006001&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=1\[all\]&C=9931\[108:12:15:27:32:36\]&F=0:0;T\[1:0\]&S=&TI=1](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0307006001&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=1[all]&C=9931[108:12:15:27:32:36]&F=0:0;T[1:0]&S=&TI=1).

Tabla 2.5 Número de empresas según la forma jurídica por provincias (2014)

	Total	Sociedades anónimas	Sociedades de responsabilidad limitada	Sociedades colectivas	Sociedades comanditarias	Comunidades de bienes	Sociedades cooperativas	Asociaciones y otros tipos	Organismos autónomos y otros	Personas físicas
Coruña	79.854	1.395	26.166	7	0	1.256	382	6.952	185	43.511
Lugo	23.703	256	7.002	0	0	1.623	151	713	63	13.895
Ourense	22.663	398	6.998	0	3	402	112	1.622	57	13.071
Pontevedra	65.525	1.297	24.794	2	0	2.856	276	2.515	116	33.669
GALICIA	191.745	3.346	64.960	9	3	6.137	921	11.802	421	104.146
PORCENTAJE	100%	1,75%	33,88%	0,00%	0,00%	3,20%	0,48%	6,16%	0,22%	54,31%

Fuente: DIRCE.

Tabla 6. Evolución temporal del número de empresas según la forma jurídica por provincias (2004-2014)

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	% crec.
TOTAL	191.745	192.998	194.511	196.535	198.874	201.263	203.374	200.020	191.642	185.722	180.977	5,9%
Sociedades anónimas	3.346	3.465	3.647	3.700	3.730	3.905	3.999	4.053	4.065	4.079	4.062	-17,6%
Sociedades de responsabilidad limitada	64.960	64.613	64.475	64.190	64.672	64.956	64.918	61.188	56.795	52.699	49.074	32,4%
Sociedades colectivas	9	9	10	11	11	12	12	15	13	12	13	-30,8%
Sociedades comanditarias	3	3	3	3	4	0	0	0	0	0	1	200,0%
Comunidades de bienes	6.137	5.906	6.069	5.987	5.925	5.955	5.944	5.760	5.564	5.202	4.844	26,7%
Sociedades cooperativas	921	900	898	893	904	923	940	973	973	988	1.008	-8,6%
Asociaciones y otros tipos	11.802	11.405	11.559	11.294	11.001	10.717	10.380	9.685	8.906	8.204	7.564	56,0%
Organismos autónomos y otros	421	423	418	415	394	399	390	389	385	379	372	13,2%
Personas físicas	104.146	106.274	107.432	110.042	112.233	114.396	116.791	117.957	114.941	114.159	114.039	-8,7%

Fuente: DIRCE.

1.4 TAMAÑO EMPRESARIAL

El análisis del tamaño empresarial tiene como primer obstáculo su definición, y por tanto, la variable que se utilizará para establecer diferentes categorías. Las más empleadas son el empleo y la facturación, aunque también se pueden utilizar otras como el total de activos, los recursos propios, etc. La elección de una u otra variable presenta ventajas e inconvenientes por lo que se considera más adecuado utilizar varios criterios de forma simultánea. Así, a modo de ejemplo en la Recomendación de la Comisión Europea de 06/05/2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, CE (2003) 1422 final³⁴, se emplean las variables número de empleados, volumen total de activo o balance general e importe neto de la cifra de negocios. En este apartado intentaremos mostrar la radiografía de las empresas gallegas con base en estos tres criterios.

En la Tabla 7 se muestra la distribución del número de empresas según el número de asalariados en 2014 (DIRCE). En ella observamos como en dicho año el 51,6% de las empresas gallegas no agrarias no tenían asalariados, el 44,8% tenía entre 1 y 9 asalariados y sólo el 3,1% de las empresas tenía entre 10 y 49 empleados, por lo que tan sólo el 0,5% de las empresas de Galicia superan los 50 empleados. Los datos del IGE para 2012 muestran resultados equivalentes (Tabla 8) y perfilan un tejido empresarial gallego caracterizado por la reducida dimensión de las empresas, de forma que un 99,9% pueden ser consideradas PYMES según este criterio³⁵ y sólo el 0,1% restante (109 empresas en 2012) tienen 250 o más trabajadores. Sin embargo, esta última fuente revela que en el caso de empresas que operan en Galicia con sede España, el número de empresas con más de 250 asalariados asciende a 91, lo que representa el 1,77% respecto al total, e indica que este tipo de empresas tiene un mayor tamaño medio.

Si analizamos la evolución del número de empresas en función del número de asalariados durante el período 2008-2014 (Tabla 9), vemos que si bien el total se ha reducido en un 5,7%, dicho decrecimiento ha afectado a las pequeñas y medianas, pero en menor medida a las microempresas. Así, obviando a las empresas que tienen 5.000 o más asalariados, cuyo número (5 empresas) ha permanecido prácticamente constante a lo largo del periodo, las menores caídas en cuanto a empresas en función del número de asalariados se ha producido en el segmento denominado "sin asalariados" (-1,3%) y con 1 o 2 asalariados (-0,7%).

34 Disponible en la web <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:es:PDF>.

Se define a una mediana empresa como una empresa que ocupa a menos de 250 personas y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros. Se define a una pequeña empresa como una empresa que ocupa a menos de 50 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 10 millones de euros. Se define a una microempresa como una empresa que ocupa a menos de 10 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 2 millones de euros.

35 Menor que 250 personas asalariadas.

Tabla 2.7 Distribución del número de empresas según número de asalariados (2014)

	Total	Sin asalariados	De 1 a 2	De 3 a 5	De 6 a 9	De 10 a 19	De 20 a 49	De 50 a 99	De 100 a 199	De 200 a 499	De 500 a 999	De 1.000 a 4.999	De 5.000 o más asalariados
Número	191.745	98.870	61.477	17.978	6.496	3.787	2.105	588	242	137	28	32	5
Porcentaje	100%	52%	32%	9%	3%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Fuente: DIRCE.

Tabla 8. Número de empresas por estrato de asalariados y sede social (2012)

	Sede España	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Todos	5.153	204.049	85.395	25.373	23.673	69.608
de 0 a 2 asalariados	2.935	171.908	72.408	21.322	20.245	57.933
de 3 a 5 asalariados	663	17.255	6.806	2.322	1.920	6.207
de 6 a 9 asalariados	435	6.801	2.777	863	721	2.440
de 10 a 19 asalariados	406	4.557	1.862	534	461	1.700
de 20 a 49 asalariados	347	2.471	1.049	247	237	938
de 50 a 99 asalariados	163	651	281	60	56	254
de 100 a 249 asalariados	113	297	153	20	24	100
de 250 o más asalariados	91	109	59	5	9	36

Fuente: IGE³⁶

36 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=8&COD=3075&R=1\[a\]\]&C=9931\[108:12:15:27:32:36\]&F=0;T\[1:0\]&S=&TI=1&NA=1](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=8&COD=3075&R=1[a]]&C=9931[108:12:15:27:32:36]&F=0;T[1:0]&S=&TI=1&NA=1).

Tabla 2.9 Evolución temporal del número de empresas según el número de asalariados (2008-2014)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	% crecimiento
TOTAL	203.374	201.263	198.874	196.535	194.511	192.998	191.745	-5,7%
Sin asalariados	100.126	101.074	101.988	103.143	102.426	98.762	98.870	-1,3%
De 1 a 2	61.904	59.892	58.779	56.030	57.431	61.301	61.477	-0,7%
De 3 a 5	21.512	21.303	20.492	20.372	18.709	18.080	17.978	-16,4%
De 6 a 9	9.213	8.982	8.622	8.343	7.951	7.431	6.496	-29,5%
DE 1 a 10	92.629	90.177	87.893	84.745	84.091	86.812	85.951	-7,2%
De 10 a 19	5.886	5.538	4.937	4.814	4.458	4.132	3.787	-35,7%
De 20 a 49	3.317	3.118	2.788	2.620	2.365	2.197	2.105	-36,5%
DE 10 a 49	9.203	8.656	7.725	7.434	6.823	6.329	5.892	-36,0%
De 50 a 99	821	790	741	719	679	602	588	-28,4%
De 100 a 199	340	331	300	282	272	278	242	-28,8%
De 200 a 499	183	170	168	157	153	148	137	-25,1%
De 500 a 999	34	31	25	20	28	28	28	-17,6%
De 1.000 a 4.999	33	29	29	30	33	34	32	-3,0%
De 5.000 o más asalariados	5	5	5	5	6	5	5	0,0%
De 50 a más	1.416	1.356	1.268	1.213	1.171	1.095	1.032	-27,1%

Fuente: elaboración propia a partir DIRCE.

También en el informe ARDÁN (2014) se recogen datos de empleo para la muestra analizada (véase Tabla 10). De su estudio se desprende que las empresas con menos de 10 empleados acumularon el 16,70% del empleo de la muestra 2012, en el grupo de las empresas de entre 10 y 50 empleados se acumuló el 26,90%, en el intervalo de 50 a 250 empleados, con el 21,00% del empleo, y en las empresas de más de 250 empleados el 35,50%. El informe destaca que en todos los grupos el empleo se ha reducido en el bienio (2010-2012), si bien la cuantía ha sido ligeramente desigual en función del tipo de empresa (Ardán, 2014: 57).

Tabla 2.10 Evolución temporal del número de empresas según el número de asalariados muestra Ardán (2010-2012)

	Empresas						Empleo					
	2010	%	2011	%	2012	%	2010	%	2011	%	2012	%
De 1 a 10	10.333	67,50%	10.477	68,40%	10.809	70,60%	50.085	16,10%	49.903	16,40%	49.007	16,70%
De 10 a 50	4.196	27,40%	4.076	26,60%	3.785	24,70%	87.626	28,20%	84.956	27,80%	78.876	26,90%
De 50 a 250	668	4,40%	647	4,20%	611	4,00%	66.456	21,40%	64.907	21,30%	61.525	21,00%
Más de 250	114	0,70%	111	0,70%	106	0,70%	106.058	34,20%	105.442	34,50%	104.264	35,50%
Total	15.311	100%	15.311	100%	15.311	100%	310.225	100%	305.208	100%	293.672	100%

Fuente: Ardán (2014: 57).

Otra variable para representar el tamaño de las empresas gallegas es el importe neto de la cifra de negocios. En la Tabla 12 se muestra la cifra neta de negocios durante el periodo 2007- 2011 clasificada por tamaño de las empresas y empleando como fuente el IGE. Observamos que el importe medio de la cifra de negocios para el total de empresas se ha venido recuperando (valor de 1.778 miles de euros en 2011) desde el valor mínimo alcanzado en 2009 (1.677 miles de euros), si bien todavía se coloca en valores inferiores al año 2008 (1.863 miles de euros). Cuando analizamos en profundidad dicho comportamiento, encontramos que este es desigual para los distintos tamaños analizados. De esta forma observamos que las grandes y medianas empresas no han reducido el importe neto de la cifra de negocios, la empresa pequeña sigue una tendencia similar al total de empresas, pero que las microempresas han reducido el valor medio año tras año durante el periodo analizado. No obstante, debe advertirse que no es una comparación homogénea, ya que los valores estadísticos están calculados para un número de empresas distinto. Si se quisieran hacer comparaciones homogéneas el IGE permite realizarlas para años consecutivos. En este sentido si realizamos una comparación homogénea entre los últimos años disponibles (2010-2011) alcanzamos las mismas conclusiones para el total del sector (Tabla 10)

Tabla 2.11 Comparación homogénea 2010-2011 total

	2010	2011
Media	1.741,72	1.770,74
Desviación típica	39.739,31	39.846,40
Máximo	5.523.584,85	5.055.018,00

Fuente: IGE³⁷

En la Tabla 13 se muestra el total de activo durante el periodo 2007- 2011 clasificado por tamaño de empresas. Observamos que el importe medio para el total de empresas ha alcanzado su valor máximo en el año 2011 (valor de 2.645 miles de euros). Cuando analizamos dicho comportamiento en relación al tamaño de empresas nos encontramos nuevamente que este es desigual. De esta forma, mientras que las medianas y pequeñas empresas siguen un patrón similar al total de empresas, en el caso de las grandes, el máximo valor medio se ha alcanzado en 2010, y en el caso de las microempresas dicho máximo corresponde a 2008. Nuevamente debe advertirse que no es una comparación homogénea ya que los valores estadísticos están calculados para un número de empresas distinto.

La base de datos DIRCE proporciona información para el periodo 2003-2012 de los ingresos de las empresas en Galicia. Como se observa en la Tabla 14, el porcentaje que tiene unos ingresos anuales menores a los 2 millones de euros (M€) se sitúa en media en el periodo analizado en el 97,7%, entre 2 y menos de 10 M€ están el 1,9%, mientras que entre 10 y 50 M€ el 0,4% y superior a 50 M€ en el 0,1% del total de empresas. Cuando analizamos el número de empresas vemos que en el 2012 han sido 175 las que han obtenido más de 50 M€, cifra que supera el número alcanzado en 2008 (172), mientras que en el resto de categorías el número de empresas aún se sitúa en valores inferiores.

37 Disponible en <http://www.ige.eu/igebdt/selector.jsp?COD=6046&paxina=001&c=0307006005>.

Tabla 2.12 Cifra neta de negocios anual según el tamaño de empresas (2007-2011)

Año	Total				Grandes empresas				Mediana empresa				Pequeñas empresa				Microempresa			
	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma
2007	39.735	1.776	40.948	7.617.339	137	201.009	668.443	7.617.339	736	20.028	9.327	49.860	3.741	4.079	1.955	9.987	35.121	371	430	2.000
2008	44.134	1.863	37.293	6.309.212	170	215.753	560.723	6.309.212	791	20.165	9.537	49.934	3.850	4.057	1.914	9.995	39.323	355	420	2.000
2009	45.954	1.677	35.548	5.576.143	161	219.103	559.241	5.576.143	687	20.345	9.704	49.983	3.468	4.024	1.913	9.996	41.638	333	405	2.000
2010	43.811	1.730	37.044	5.523.585	159	226.796	571.780	5.523.585	670	20.354	9.824	49.767	3.233	4.032	1.921	9.998	39.749	329	402	2.000
2011	42.153	1.778	37.881	5.055.018	163	231.539	563.785	5.055.018	619	20.429	9.819	49.410	2.997	4.107	1.949	9.998	38.374	319	397	2.000

Nota: Valores en miles de euros. N: número de empresas, Me: media, DT: desviación típica, Ma: Máximo.
Fuente: IGE³⁸

Tabla 2.13 Total de activo anual según el tamaño de empresas (2007-2011)

Año	Total				Grandes empresas				Mediana empresa				Pequeñas empresa				Microempresa			
	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma	N	Me	DT	Ma
2007	46.743	2.271	45.964	7.673.528	137	191.657	695.554	7.673.528	742	22.528	92.314	2.391.617	3.912	4.679	15.133	542.723	41.952	1.070	22.075	2.584.564
2008	52.845	2.503	46.037	6.127.748	170	203.873	592.977	6.127.748	792	26.018	124.719	2.912.438	3.960	5.677	40.830	2.294.703	47.923	1.138	23.385	2.642.696
2009	55.890	2.502	47.825	5.156.033	161	276.031	671.992	5.156.033	689	22.538	53.359	1.094.671	3.541	7.898	85.221	4.703.185	51.499	1.008	17.277	2.527.973
2010	53.305	2.448	44.823	4.696.452	159	285.054	683.102	4.696.452	671	29.312	88.305	1.349.300	3.256	5.581	17.164	424.233	49.219	961	16.780	2.941.141
2011	49.834	2.645	51.249	4.702.340	163	280.730	708.333	4.702.340	620	35.830	177.329	3.632.212	3.051	6.194	26.346	1.075.128	46.000	977	17.795	3.224.987

Nota: Valores en miles de euros. N: número de empresas, Me: media, DT: desviación típica, Ma: Máximo.
Fuente: IGE³⁹

38 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3807&R=3\[all\];2\[0:1:2:4\];1\[0\]&C=0\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3807&R=3[all];2[0:1:2:4];1[0]&C=0[all]&F=&S=998:12&SCF=).

39 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3807&R=3\[all\];2\[0:1:2:4\];1\[0:1\]1&C=0\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3807&R=3[all];2[0:1:2:4];1[0:1]1&C=0[all]&F=&S=998:12&SCF=).

Tabla 2.14 Evolución temporal del número y porcentaje relativo de empresas en función del importe de ingresos (2003-2012)

Año	Número de empresas en función ingresos				Porcentaje sobre el número de empresas de ese año			
	<2 MM €	2-9 MM €	10-49 MM €	≥50 MM €	<2 MM €	2-9 MM €	10-49 MM €	≥50 MM €
2003	177.526	2.831	503	99	98,10%	1,56%	0,28%	0,05%
2004	181.865	3.039	538	115	98,01%	1,64%	0,29%	0,06%
2005	187.221	3.256	584	120	97,93%	1,70%	0,31%	0,06%
2006	195.571	3.574	618	127	97,84%	1,79%	0,31%	0,06%
2007	198.605	3.811	663	137	97,73%	1,88%	0,33%	0,07%
2008	195.529	4.479	870	172	97,25%	2,23%	0,43%	0,09%
2009	193.248	4.374	969	114	97,25%	2,20%	0,49%	0,06%
2010	191.565	3.829	758	159	97,58%	1,95%	0,39%	0,08%
2011	189.630	3.701	764	173	97,61%	1,91%	0,39%	0,09%
2012	188.489	3.416	694	175	97,78%	1,77%	0,36%	0,09%

Fuente: Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa

1.5 SECTOR INDUSTRIAL O DE ACTIVIDAD

Con base en los datos DIRCE en 2012, y dado que no recoge datos del sector agrario, el sector más representativo en cuanto al número de empresas en Galicia es el sector servicios con un 77% del total (26% en comercio y 51% en el resto de servicios). Sin embargo, si establecemos una comparativa con España vemos que en Galicia existe una mayor proporción de empresas destinadas a la construcción (6,86% del total de empresas en España frente a la media del 6,08% considerando todos los sectores), teniendo el sector servicios una importancia relativa menor (5,66% del total de empresas en España).

Tabla 2.15 Importancia relativa de los sectores de actividad (2012)

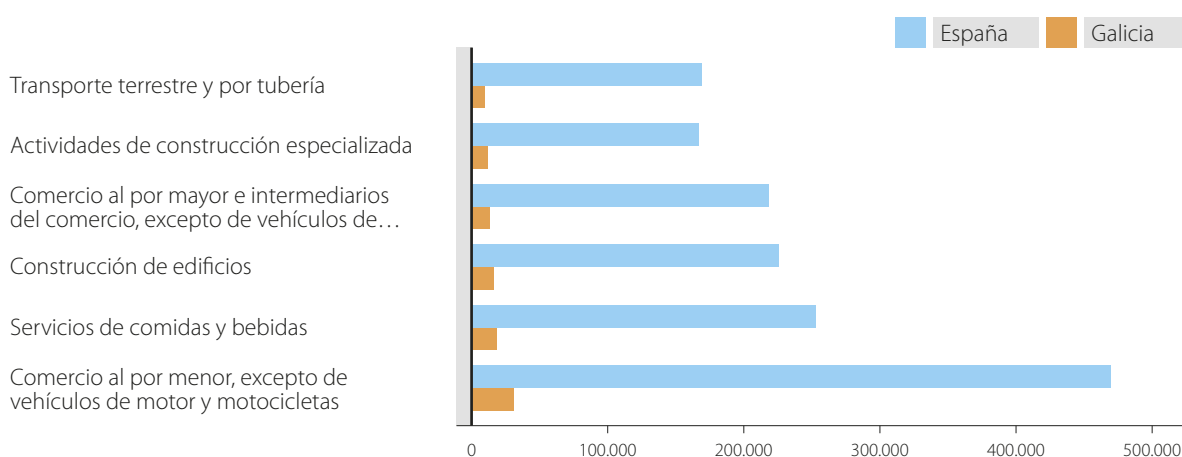
	Total	Importancia relativa	Porcentaje sobre el total de España
Total empresas	194.268	100%	6,08%
Industria	13.421	7%	6,26%
Construcción	31.733	16%	6,86%
Comercio	50.377	26%	6,52%
Resto de servicios	98.737	51%	5,66%

Fuente: DIRCE⁴⁰

40 Elaborado a partir de http://estadisticas.ipyme.org/InformesEstadisticos/Datos2012/Galicia/galicia_tab.pdf.

Por medio de la actividad principal del CNAE 2009, que es la Clasificación Nacional de Actividades Económicas que asigna un código estandarizado a cada actividad, podemos ver el número de empresas asociado a las principales actividades económicas en Galicia, el porcentaje que representan en el total de empresas y si éste es más elevado o más bajo que el nacional, véase el Anexo II. Principales actividades en Galicia por número de empresas (2014). Las actividades que cuentan con un mayor número de empresas en Galicia son (véase el Gráfico 2): el Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas (código 47) con 30.433 empresas, los Servicios de comidas y bebidas (código 56) con 18.469 empresas, la Construcción de edificios (código 41) con 16.465 empresas, el Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas (código 46) con 14.173 empresas, las Actividades de construcción especializada (código 43) con 12.124 empresas, y el Transporte terrestre y por tubería (código 49) con 10.098 empresas. El resto de las actividades cuentan con menos de 10.000 empresas. Estas actividades, y en el mismo orden, son también las que cuentan con un mayor número de empresas en España. Sin embargo, tanto el Servicios de comidas y bebidas, Construcción de edificios, Actividades de construcción especializada y Comercio al por menor tienen una mayor presencia relativa en Galicia respecto a España, al igual que Otros servicios personales (código 96), mientras que el Transporte terrestre y por tubería tiene un menor peso.

Gráfico 2.2 Principales actividades en Galicia por número de empresas (Año 2014)



Fuente: elaboración propia a partir de DIRCE.

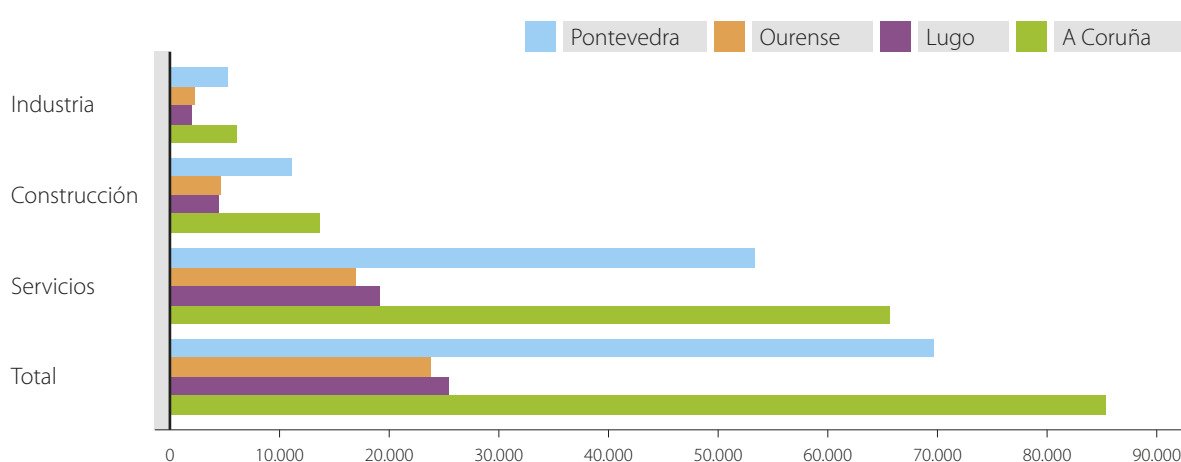
Dentro de los sectores con una menor presencia relativa en Galicia nos encontramos, por orden, con Actividades inmobiliarias (código 68), Actividades sanitarias (código 86), Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas (código 82), Actividades jurídicas y de contabilidad (código 69), Publicidad y estudios de mercado (código 73) y Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática (código 62).

En el Anexo III. Principales actividades en Galicia por número de empresas y asalariados (2014) mostramos el número de empresas por actividad económica clasificada de acuerdo con el CNAE 2009 en función de cuatro categorías del número de empleados: sin asalariados, de 1 a 9, de 10 a 49, y 50 o más asalariados. En la última columna se ha calculado el porcentaje de empresas que representan para cada una de las actividades del CNAE 2009 las empresas con 50 o más asalariados. De esta forma, podemos afirmar que en las actividades de Fabricación de productos farmacéuticos (código 21), Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques (código 29), Metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones (código 24), Industria del papel (código 17) y Captación, depuración y distribución de agua (código 36) son los sectores donde existe un mayor porcentaje de empresas con un número igual o superior a los 50 asalariados, alcanzando en todos estos

sectores un porcentaje superior al 10% de las mismas. De forma opuesta, son múltiples los sectores en los que no existen en Galicia empresas de 50 o más asalariados (códigos 05, 06, 07 09, 19, 32, 37, 39, 50, 51 75 y 91).

En el caso de querer obtener una visión por provincia debemos acudir a la base del IGE que dispone de datos para el año 2012, véase un resumen de los mismos en el Anexo III. Principales actividades en Galicia por número de empresas y provincia (2012)⁴¹. En el Gráfico 3 se observa la preponderancia del sector servicios sobre la construcción y la industria en todas las provincias gallegas. Destaca un mayor número de empresas del sector industrial en Orense (2.222) que Lugo (1.977). En un análisis más pormenorizado se observa la importancia relativa de la industria extractiva en Pontevedra, Ourense y Lugo, que superan el número de empresas de A Coruña, que como cabría esperar, lidera el resto de sectores,

Gráfico 2.3 Principales actividades en Galicia por número de empresas y provincias (año 2012)



Fuente: elaboración propia a partir de datos IGE.

Si empleamos los datos del IGE podemos relacionar el tamaño con el sector de actividad. De esta forma, si atendemos a la media de la cifra de negocios (Tabla 18) encontramos que el sector industrial es aquel con un importe superior (4.208 miles de euros en 2011), seguido del sector servicios (1.577 miles de euros en 2011). Sin embargo, estos dos sectores son también en los que la variabilidad entre las distintas empresas dentro de un sector, medidos a través de la desviación típica, es también mayor. Las empresas gallegas con un mayor importe de la cifra neta de negocios también pertenecen a estos sectores. Si medimos el tamaño a través del total de activo (Tabla 17) encontramos que la media del sector industrial es nuevamente la que presenta un importe superior (3.693 miles de euros en 2011), seguida del sector servicios (2.657 miles de euros en 2011). Sin embargo, analizando la variabilidad entre las distintas empresas dentro de un sector, vemos que ahora son el sector servicios y el sector de la construcción los que alcanzan una mayor desviación de valores respecto su media. Así, si nos centramos en los valores máximos vemos que ahora el sector servicios (4.702.340 miles de euros en 2011), desbanca al sector industrial (2.489.103 miles de euros en 2011), que se ve superado por el sector servicios (3.632.212 miles de euros en 2011).

41 Véase los datos en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=0\[0:1:2:23:167:173:188:189:205:206:234:260:272:298:315:321:351:383:392:408:422\]&C=9931\[108:12:15:27:32:36\]&F=1:0;T\[1:0\]&S=&TI=2&NA=1](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3074&R=0[0:1:2:23:167:173:188:189:205:206:234:260:272:298:315:321:351:383:392:408:422]&C=9931[108:12:15:27:32:36]&F=1:0;T[1:0]&S=&TI=2&NA=1).

Tabla 2.16 Indicadores estadísticos por sectores económicos para la cifra de negocios (2007-2011)

Año	N				Me				DT				Máximo			
	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER
2007	1.317	5.457	8.941	24.267	1.293	4.959	1.321	1.263	4.079	105.439	14.393	12.905	91.937	7.617.339	974.863	1.654.022
2008	1.192	6.125	9.668	27.149	1.458	4.635	1.237	1.479	16.847	83.767	11.960	24.751	570.551	6.309.212	905.929	3.206.548
2009	1.247	6.218	9.655	28.834	963	3.892	1.079	1.431	3.593	73.044	9.962	28.784	73.615	5.576.143	760.365	4.102.464
2010	1.175	5.886	9.064	27.686	1.074	3.981	1.023	1.511	3.262	74.022	9.018	31.280	41.465	5.523.585	582.228	4.402.897
2011	1.216	5.686	8.079	27.172	1.159	4.208	837	1.577	3.522	70.771	7.708	34.036	46.876	5.055.018	506.583	4.795.346

Nota: Valores en miles de euros. N: número de empresas, Me: media, DT: desviación típica, Ma: Máximo, AGR: Agricultura, IND: industria, CON: construcción y SER: servicios. Fuente: IGE⁴²

Tabla 2.17 Indicadores estadísticos por sectores económicos para el total de activo (2007-2011)

Año	N				Me				DT				Máximo			
	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER	AGR	IND	CON	SER
2007	1.501	6.110	11.912	27.493	2.405	3.836	2.534	1.853	19.769	36.853	71.286	32.966	590.504	2.349.346	7.673.528	2.584.564
2008	1.382	7.071	13.154	31.238	1.471	3.614	2.488	2.304	8.041	30.971	55.470	45.491	231.923	1.956.315	6.127.748	3.876.302
2009	1.482	7.252	13.450	33.708	1.229	3.554	2.485	2.338	4.404	34.547	50.140	50.314	103.593	2.445.255	5.156.033	4.703.185
2010	1.408	6.837	12.505	32.555	1.277	3.547	2.309	2.321	4.753	34.159	43.036	48.290	106.988	2.391.559	4.340.038	4.696.452
2011	1.400	6.410	10.966	31.058	1.219	3.693	2.182	2.657	3.425	36.120	37.602	58.694	64.312	2.489.103	3.632.212	4.702.340

Nota: Valores en miles de euros. N: número de empresas, Me: media, DT: desviación típica, Ma: Máximo, AGR: Agricultura, IND: industria, CON: construcción y SER: servicios. Fuente: IGE⁴³

42 Disponibles en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3808&R=2\[0:1:2:4\];4\[0:1:2:3\];1\[40\]&C=0\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=3808&R=2[0:1:2:4];4[0:1:2:3];1[40]&C=0[all]&F=&S=998:12&SCF=).

43 Disponibles en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3808&R=2\[0:1:2:4\];4\[0:1:2:3\];1\[11\]&C=0\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3808&R=2[0:1:2:4];4[0:1:2:3];1[11]&C=0[all]&F=&S=998:12&SCF=).

Si analizamos los valores medios por subsectores encontramos que dentro del sector industrial la actividad más importante en cuanto a la media del total de activo (Tabla 18) es el subgrupo denominado “Material y equipo eléctrico, electrónico y óptico. Maquinaria y equipo mecánico. Material de transporte. Industrias manufactureras diversas, reparación e instalación de maquinaria y equipo” con 4.831 miles de euros en 2011 seguido de “Industrias extractivas, energía, agua y residuos” con 4.339 miles de euros en 2011.

Tabla 2.18 Media del total de activo por subsectores no agrícolas (2007-2011)

Año	A	B	C	D	E	F	G
2007	5.287	3.919	1.133	2.450	4.057	2.516	5.212
2008	3.961	3.891	2.709	2.300	4.120	2.473	4.890
2009	3.862	3.997	2.111	2.152	4.070	2.247	5.148
2010	3.983	4.263	2.055	2.227	4.103	1.919	5.033
2011	4.339	3.884	2.788	2.338	4.002	2.510	4.831

Nota: Valores miles de euros.

A: Industrias extractivas, energía, agua y residuos; B: Alimentación, bebidas y tabaco; C: Textil, confección, cuero y calzado; D: Madera y corteza, papel y artes gráficas; E: Industria química y farmacéutica: caucho y materias plásticas, productos minerales no metálicos diversos; F: Metalurgia y fabricación de productos metálicos excepto maquinaria y equipo; G: Material y equipo eléctrico, electrónico y óptico. Maquinaria y equipo mecánico. Material de transporte. Industrias manufactureras diversas, reparación e instalación de maquinaria y equipo.

Fuente: IGE⁴⁴

El informe ARDÁN también analiza la estructura sectorial de Galicia por sistemas productivos. Los parámetros que emplean son el número de empresas, el volumen de ingresos y el valor añadido bruto (VAB). En la Tabla 19 se muestran los datos para el año 2012, observándose que la primera posición en cuanto al porcentaje de VAB en Galicia corresponde al “Textil, confección y moda”, con un 21,74% del total, si bien debemos recordar que esta muestra está influenciada por las empresas analizadas.

Tabla 2.19 Sectores empresariales más importantes en Galicia

	N	%	Ingresos	%	VAB	%
Agroalimentario	1.484	8,80%	7.284,93	11,30%	784,42	5,80%
Artículos de consumo	1.557	9,20%	3.852,28	6,00%	663,68	4,90%
Automoción y equipo	1.359	8,10%	8.128,11	12,70%	1.173,15	8,70%
Construcción	4.145	24,60%	6.390,76	10,00%	1.554,58	11,50%
Electricidad, energía y agua	207	1,20%	1.245,33	1,90%	645,55	4,80%
Industria auxiliar	243	1,40%	3.239,04	5,00%	337,69	2,50%
Información y conocimiento	885	5,30%	1.748,38	2,70%	594,17	4,40%
Madera y muebles	522	3,10%	1.585,63	2,50%	313,73	2,30%
Maquinaria y equipo	685	4,10%	1.512,97	2,40%	418,88	3,10%

44 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3808&R=2\[1\];4\[4:5:6:7:8:9:10\];1\[11\]&C=0\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=3808&R=2[1];4[4:5:6:7:8:9:10];1[11]&C=0[all]&F=&S=998:12&SCF=).

Naval	149	0,90%	473,94	0,70%	135,73	1,00%
Pesca	886	5,30%	6.910,82	10,80%	681,87	5,00%
Productos químicos y derivados	244	1,40%	1.482,91	2,30%	200,51	1,50%
Rocas ornamentales	338	2,00%	707,78	1,10%	207,34	1,50%
Salud y asistencia social	310	1,80%	555,26	0,90%	285,4	2,10%
Servicios profesionales	1.301	7,70%	1.763,56	2,70%	1.206,36	8,90%
Textil, confección y moda	540	3,20%	13.552,80	21,10%	2.941,45	21,70%
Transportes y servicios asociados	985	5,80%	2.796,03	4,40%	1.040,13	7,70%
Turismo, viajes y ocio	1.011	6,00%	967,27	1,50%	342,43	2,50%
Total	16.851	100,00%	64.198	100,00%	13.527	100,00%

Notas: N es el número de empresas y VAB el valor añadido bruto.
Fuente: Ardán (2014: 66)

1.6 CREACIÓN Y DISOLUCIÓN DE EMPRESAS Y AMPLIACIONES DE CAPITAL

El IGE proporciona datos acerca del número de empresas creadas y disueltas en Galicia, si bien sólo hacen referencia a las sociedades mercantiles. Dichos datos se muestran en función de la forma jurídica en la Tabla 20. Vemos que en el año 2013 se crearon en Galicia un total de 4.285 empresas mercantiles donde la forma jurídica más empleada ha sido la de sociedad limitada (95,9%) y que la principal provincia donde estas se han constituido ha sido A Coruña (42,2%). Por otra parte el capital medio suscrito por dichas entidades ha sido en media de 56.635 euros, si bien hay una gran variabilidad en función de la forma jurídica adoptada. Así por ejemplo, en las sociedades anónimas el capital medio fue de 1.421.786 euros frente a los 52.020 de las sociedades limitadas, o los 29.673 euros de las otras formas jurídicas.

Tabla 2.20 Sociedades mercantiles constituidas según provincia y forma jurídica (2013)

	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Número	4.285	1.810	429	402	1.644
Sociedades Anónimas (SA)	17	7	1	3	6
Sociedades Limitadas (SL)	4.111	1.732	420	393	1.566
Otras sociedades	157	71	8	6	72
Capital suscrito	242.682.091	67.000.950	14.874.977	46.743.944	114.062.220
Sociedades Anónimas (SA)	24.170.370	20.293.600	3.021.570	495.200	360.000
Sociedades Limitadas (SL)	213.853.138	45.953.686	11.788.807	46.175.239	109.935.405
Otras sociedades	4.658.584	753.664	64.600	73.505	3.766.815

Fuente: IGE⁴⁵

45 Disponible en <http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=>

Podemos analizar la creación de empresas en función de la forma jurídica y del número de socios. Se observa como la sociedad limitada unipersonal (3.022 empresas) ha sido la opción elegida en primer lugar, seguida por aquellas constituidas por dos socios (884 empresas), siendo muy reducido el número de sociedades mercantiles que se constituye con 6 o más socios (únicamente 16 en total). Además, si analizamos el sexo de los socios fundadores vemos que 2.781 empresas en total son constituidas por sólo hombres frente a las 923 que están constituidas por sólo mujeres, lo que representan un 72,9% y un 27,1%, respectivamente. Sin embargo, no existen diferencias en cuanto a la forma jurídica empleada en función de la diferencia de sexo de los socios fundadores (véase Tabla 21 e Ilustración 2).

Tabla 2.21 Sociedades mercantiles constituidas según el número de socios fundadores y forma jurídica (2013)

Número de socios	1	2	3-5	6 o más	Total
Total	3.111	936	222	16	4.285
Sociedades Anónimas (SA)	11	4	1	1	17
Sociedades Limitadas (SL)	3.022	884	191	14	4.111
Otras sociedades	78	48	30	1	15

Fuente: IGE⁴⁶

Tabla 2.22 Distribución de los socios fundadores según sexo y forma jurídica de la sociedad mercantil (2013)

	% Hombres	% Mujeres	Sólo hombres	Sólo mujeres
Total	72,9	27,1	2.781	923
Sociedades Anónimas (SA)	85,7	14,3	11	1
Sociedades Limitadas (SL)	73,1	26,9	2.683	894
Otras sociedades	68,7	31,3	87	28

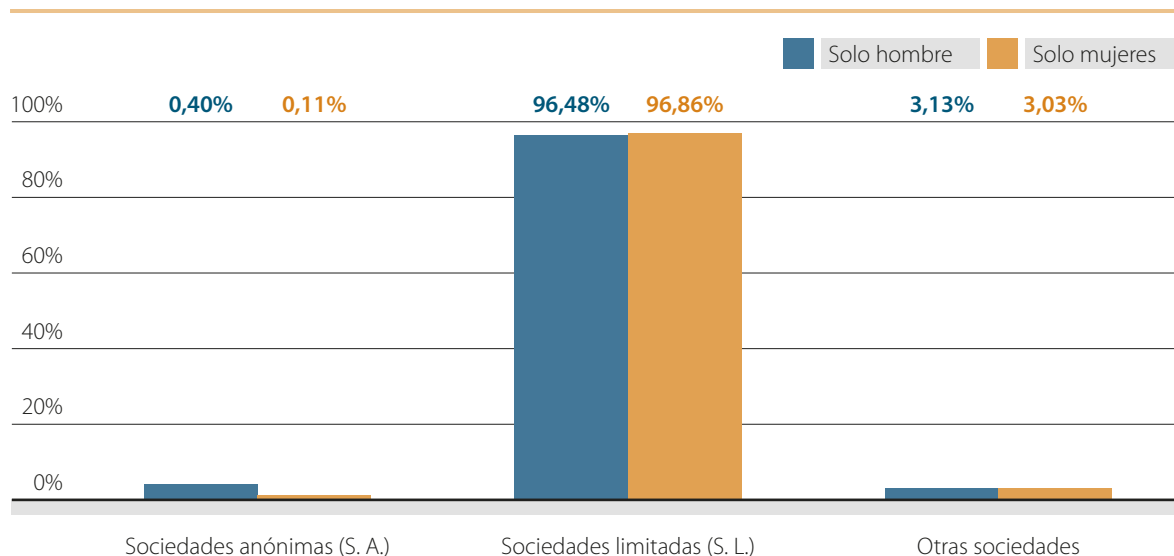
Fuente: IGE⁴⁷

&COD=5241&R=3[0:1];2[all]&C=9912[all]&F=T[1:0]&S=.

46 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=5243&R=2\[all\];4\[2013\]&C=1\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=5243&R=2[all];4[2013]&C=1[all]&F=&S=998:12&SCF=).

47 Disponible en las webs
[http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=5249&R=1\[3:4\];0\[2013\]&C=2\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=3&B=1&M=&COD=5249&R=1[3:4];0[2013]&C=2[all]&F=&S=998:12&SCF=).
[http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5246&R=2\[0:1\];3\[2012:2013\]&C=4\[0\];1\[all\]&F=&S=998:12&SCF=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?ruta=verTabla.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5246&R=2[0:1];3[2012:2013]&C=4[0];1[all]&F=&S=998:12&SCF=).

Figura 2.2 Diferencias de la forma jurídica según sexo de los socios fundadores (2013)



Fuente: elaboración propia a partir de datos IGE.

La evolución temporal de los datos del número de sociedades constituidas se muestra en la Tabla 23. En ella vemos que a lo largo de los años analizados el número de sociedades constituidas en Galicia ha experimentado un crecimiento. Sin embargo, cuando analizamos el capital suscrito, se observa que en 2013 está muy por debajo del volumen de 2011, lo que indicaría que a pesar de constituirse más empresas en la actualidad el capital medio es menor, sin embargo es superior al de los años 2009 y 2010 (Ilustración 3).

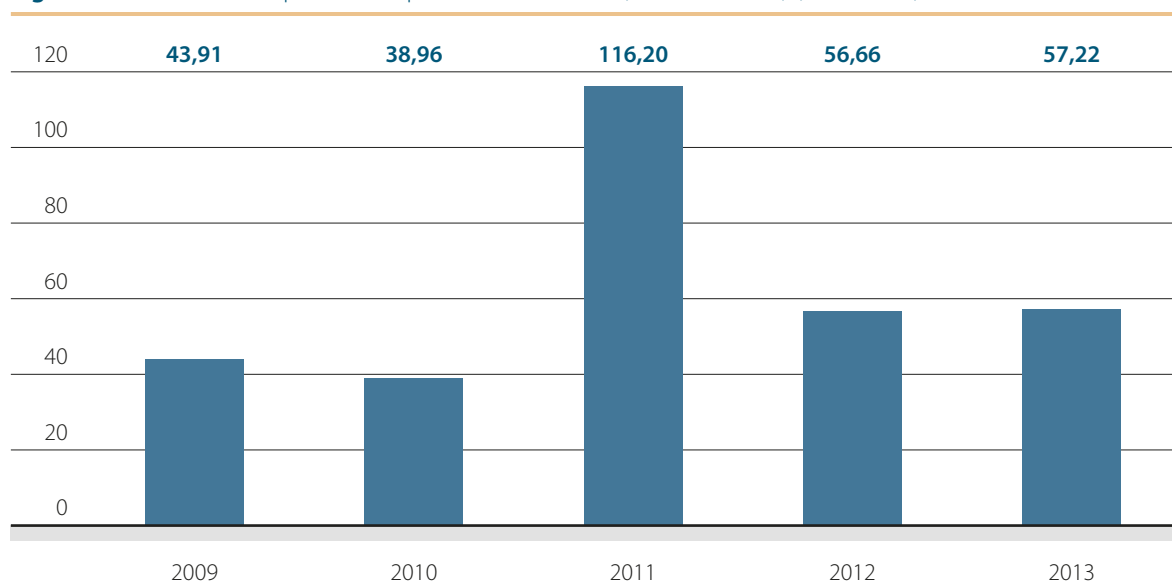
Tabla 2.23 Evolución temporal del número de sociedades mercantiles constituidas en Galicia y su capital suscrito (miles de euros) (2009-2013)

Año	2009	2010	2011	2012	2013
Número	3.879	4.066	4.112	4.173	4.298
Coruña	1.598	1.624	1.658	1.674	1.821
Lugo	368	412	421	394	437
Ourense	413	393	382	405	396
Pontevedra	1.500	1.637	1.651	1.700	1.644
Capital suscrito	170.337	158.424	477.819	236.438	245.940
Coruña	59.627	66.911	273.001	93.641	67.221
Lugo	11.778	24.561	12.482	17.707	15.218
Ourense	31.735	12.740	67.675	41.540	38.572
Pontevedra	67.197	54.215	124.665	83.555	124.929

Fuente: INE- Estadística de Sociedades Mercantiles⁴⁸

48 La leve diferencia entre los datos del IGE y los del INE, radica en que el IGE realiza su propia explotación del Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) desde el año 2012, antes empleaba la del INE.

Figura 2.3 Evolución temporal del capital suscrito medio (miles de euros) (2009-2013)



Fuente: elaboración propia con base en Fuente: INE- Estadística de Sociedades Mercantiles.

La Tabla 24 muestra los datos acerca del número de sociedades mercantiles disueltas en Galicia en el año 2013. Se disolvieron en Galicia un total de 1.928 empresas mercantiles, en especial sociedades limitadas (1.752 empresas, 90,9% del total), principalmente en la provincia de Pontevedra (40,6%) seguida de Coruña (39,9%). Por otra parte el capital medio suscrito por dichas entidades ha sido en media de 56.635 euros, si bien existe mucha diferencia en función de la forma jurídica adoptada. Así, por ejemplo, en las sociedades anónimas el capital medio fue de 1.421.786 euros frente a los 52.020 de las sociedades limitadas, o los 29.673 de las otras formas jurídicas.

Tabla 2.24 Sociedades mercantiles disueltas según provincia y forma jurídica (2013)

	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Número	1.928	770	203	173	782
Sociedades Anónimas (SA)	98	46	9	9	34
Sociedades Limitadas (SL)	1.752	696	181	153	722
Otras sociedades	78	28	13	11	26

Fuente: IGE⁴⁹

En la Tabla 25 se refleja la evolución temporal de del número de sociedades disueltas en Galicia durante 2009-2013, que experimenta un crecimiento tanto a nivel agregado como por cada una de las provincias.

49 Disponibles en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5256&R=1\[all\]&C=9912\[all\]&F=T\[1:0\]&S=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5256&R=1[all]&C=9912[all]&F=T[1:0]&S=).

Tabla 2.25 Evolución temporal del número de sociedades mercantiles disueltas en Galicia (2009-2013)

	2009	2010	2011	2012	2013
Número	1.147	1.350	1.478	1.727	1.940
Coruña	441	539	544	665	778
Lugo	122	143	184	195	207
Ourense	93	113	135	137	169
Pontevedra	491	555	615	730	786

Fuente: INE- Estadística de Sociedades Mercantiles

Finalmente, deseamos mostrar datos sobre las sociedades mercantiles que amplían y reducen capital. Según el IGE, en el año 2013 un total de 1.669 sociedades con sede en Galicia ampliaron su capital, lo que asciende a 4.569,6 M€ en total. El 92,2% de dichas empresas son SL, y el 5,7% son SA. En cuanto a la localización, es Coruña (44% de las empresas) la provincia con un mayor número de sociedades que amplía capital seguida de Pontevedra (34,9%). Si en vez del número de empresas, analizamos el capital suscrito destaca las sociedades anónimas con un 86,2%, especialmente las situadas en Coruña (85,2% del total de capital suscrito).

Tabla 2.26 Sociedades mercantiles que amplían capital según provincia y forma jurídica (2013)

	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Número	1.669	736	181	170	582
Sociedades Anónimas (SA)	95	53	11	5	26
Sociedades Limitadas (SL)	1.539	669	169	164	537
Otras sociedades	35	14	1	1	19
Capital suscrito	4.569.593.729	4.214.175.911	65.264.501	86.599.529	203.553.788
Sociedades Anónimas (SA)	3.940.239.826	3.891.872.579	4.809.891	22.987.124	20.570.232
Sociedades Limitadas (SL)	626.012.058	321.613.063	60.428.610	63.592.405	180.377.980
Otras sociedades	3.341.845	690.270	26.000	20.000	2.605.575

Fuente: IGE⁵⁰

Si empleamos las estadísticas del INE (Tabla 27), podemos mostrar la evolución temporal del número de sociedades mercantiles que amplían y reducen capital además de su volumen (en miles de euros). Se observa como en el año 2013 tanto el número de sociedades que aumentan capital como el volumen es inferior a los datos alcanzados en 2011, sin embargo si analizamos las sociedades que reducen el capital en 2013 se obtienen los valores máximos de la serie tanto en número como en importe.

50 Disponible en [http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5253&R=3\[0:1\];2\[all\]&C=9912\[all\]&F=T\[1:0\]&S=](http://www.ige.eu/igebdt/esqv.jsp?paxina=001&c=0501&ruta=verPpalesResultados.jsp?OP=1&B=1&M=&COD=5253&R=3[0:1];2[all]&C=9912[all]&F=T[1:0]&S=).

Tabla 2.27 Evolución temporal del número de sociedades mercantiles que aumentan y reducen capital en Galicia (2009-2013)

Año	Región	Aumento de capital		Reducen capital	
		Número de sociedades	Volumen (miles de euros)	Número de sociedades	Volumen (miles de euros)
2009	GALICIA	1.843	1.189.932	272	133.092
	Coruña	724	485.181	112	64.809
	Lugo	202	98.774	21	5.313
	Ourense	194	75.630	24	19.592
	Pontevedra	723	530.347	115	43.379
2010	GALICIA	1.739	700.337	259	164.865
	Coruña	675	291.884	107	76.284
	Lugo	191	33.380	35	11.948
	Ourense	192	56.033	21	3.063
	Pontevedra	681	319.045	96	73.566
2011	GALICIA	1.877	3.910.395	290	754.376
	Coruña	762	3.421.281	127	704.654
	Lugo	194	53.935	38	6.981
	Ourense	228	74.033	30	8.071
	Pontevedra	693	361.147	95	34.666
2012	GALICIA	1.786	1.834.129	300	136.948
	Coruña	748	934.208	122	82.765
	Lugo	192	36.143	34	5.370
	Ourense	193	87.715	23	7.220
	Pontevedra	653	776.061	121	41.592
2013	GALICIA	1.756	3.474.723	355	3.136.043
	Coruña	795	3.131.309	150	3.024.022
	Lugo	189	65.183	49	16.973
	Ourense	162	72.231	19	17.184
	Pontevedra	610	206.002	137	77.862

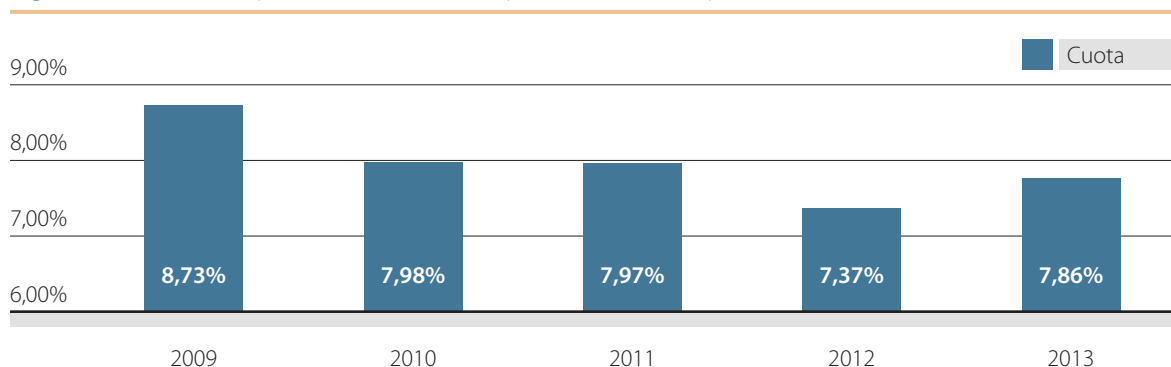
Fuente: INE- Estadística de Sociedades Mercantiles.

1.7 LA INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA GALLEGA

La internacionalización de la empresa conlleva incurrir en nuevos riesgos o bien incrementar los existentes. En particular, destacamos los riesgos regulatorios, derivados del desconocimiento parcial o total de las normativas o el cumplimiento defectuoso de las normas, políticos, financieros, entre los que destacan el riesgo de impago y crédito, etc. En este sentido, es necesario conocer el grado de internacionalización de las empresas gallegas para evaluar el nivel de exposición a dichos riesgos. También es necesario conocer los países con los que se realiza un mayor volumen de operaciones, ya que el nivel de riesgo es inherente al país con el que se efectúan las transacciones comerciales.

Tomando como fuente el informe Ardán, Galicia tiene una cuota en el conjunto de las exportaciones españolas que oscila en torno al 8% (Ilustración 4), lo que pone de manifiesto la importancia de su sector exterior. Máxime, si consideramos que en términos relativos la economía gallega sólo representa el 5,4% del total español.

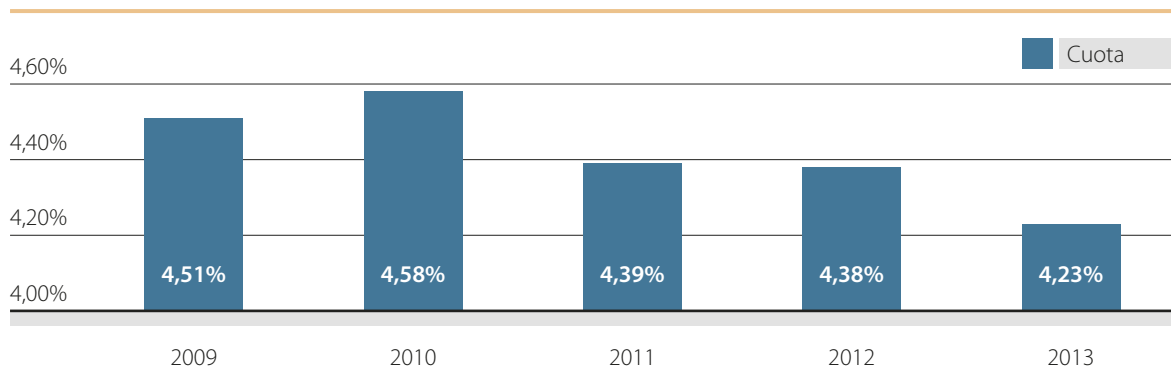
Figura 2.4 Cuota de exportación de Galicia respecto al total de España



Fuente: elaborado a partir de Ardán (2014: 35).

No obstante, tal y como se recoge en el informe ARDÁN (2014), dicho porcentaje se debe fundamentalmente a la presencia de dos grandes multinacionales, Inditex y PSA-Citroën, que determinan en gran medida el peso exportador dentro de la economía nacional. Ello provoca que la cuota de exportaciones supere con creces a la cuota de empresas exportadoras, donde Galicia sólo representa el 4,23% (Ilustración 5). Además, aunque el número de empresas crece cada año lo hace con menos intensidad que en el caso español, por lo que pierde peso durante el último lustro. Tampoco es destacable el papel del turismo internacional, ya que apenas captamos el 1,5% del turismo exterior.

Figura 2.5 Cuota de empresas exportadoras de Galicia en el conjunto de España



Fuente: elaborado a partir de Ardán (2014: 35).

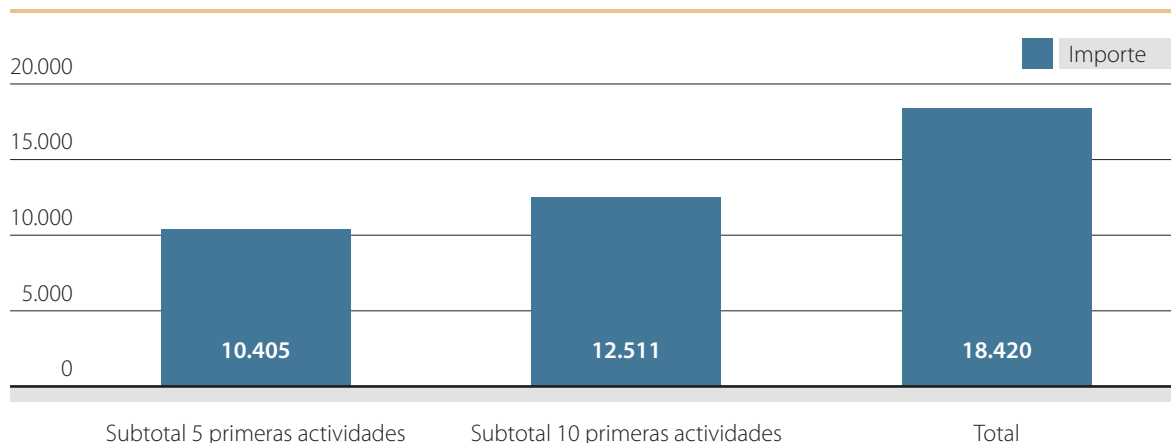
Además, otra característica de nuestras exportaciones es la elevada concentración en un grupo reducido de actividades. Así, en el año 2013 un 23,8% de las exportaciones correspondieron al sector de fabricación de vehículos. Por detrás de este se situaron las actividades de confección de prendas de vestir (16%), mientras que el procesado y conservación de crustáceos y moluscos alcanzó el 7,5%. Le siguen en importancia el refino de petróleo y la fabricación de componentes, piezas y accesorios de vehículos a motor (Tabla 28).

Tabla 2.28 Principales sectores exportadores en 2013

	Importe	Peso relativo Galicia	G/E	Saldo comercial	Tasa variación media anual	
	MM €	%	%	MM €	2012-13	2004-13
291 Fabricación de vehículos a motor	4.383,30	23,8	14,8	3.927,7	28,2	4,5
141 Confección de prendas de vestir, excepto peletería	3.002,90	16,3	39,8	1.692,1	8,6	12,1
102 Procesado y conservación de pescados, crustáceos y moluscos	1.388,20	7,5	58,4	-206,5	-5,5	4,6
192 Refino de petróleo	879,3	4,8	6,5	-1,9	-9,5	24,4
293 Fabricación de componentes, piezas y accesorios para vehículos de motor	751,2	4,1	8,2	-1.011,7	30,4	-2,3
241 Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroaleaciones	539,5	2,9	9,2	7,9	-11,8	30,6
244 Producción de metales preciosos y de otros metales no féreos	473,5	2,6	7,4	277,5	16,4	12
143 Confección de prendas de vestir de punto	439,7	2,4	44,2	272,9	7,1	9,1
271 Fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos, y de aparatos de distribución y control eléctrico	353,5	1,9	8,9	1,9	-28,6	100,9
152 Fabricación de calzado	299,4	1,6	12,9	258,3	6,6	11,9
Total	18.419,6	100,0	7,9	4.066,5	10,5	7,0

Fuente: Ardán (2014, 234), fuente original Foro Económico de Galicia (2014).

En la Ilustración 6 se muestra el importe en millones de euros de los 5 y 10 primeras sub actividades respecto al total de exportaciones, representando estas un 56,5% y 67,9% respectivamente del total.

Figura 2.6 Subtotal de las primeras actividades exportadoras frente al total

Fuente: elaboración propia a partir de Ardán (2014, 234), fuente original Foro Económico de Galicia (2014).

El destino de las exportaciones gallegas también se concentra en pocos países, fundamentalmente de la zona Euro (67,2%); destacando como principales clientes Francia (24,6%), Portugal (13%) e Italia (6,8%). Otras áreas geográficas relevantes son el Norte de África, a donde se dirigen un 6,6% de las exportaciones, seguido de América del Sur (5,1%) y los BRICs, con un 5,8%. Por tanto, una parte muy importante de las exportaciones se realiza a países en los que no existe exposición cambiaria y, al ser desarrollados, el riesgo país y el riesgo político se reducen considerablemente. No obstante, la concentración geográfica también puede conllevar una mayor concentración del riesgo de las transacciones realizadas.

Tabla 2.29 Destino de las exportaciones gallegas en 2013

	Importe	Peso relativo Galicia	Ranking país	G/E	Tasa variación media anual	
	MM €	%		%	2012-13	2004-13
Unión Europea (UE-28)	12.369,5	67,2		8,4	9	4,7
Francia	4.531,4	24,6	1	12	15,3	4
Portugal	2.394,5	13	2	13,7	7,3	3,5
Reino Unido	904,7	4,9	4	5,7	21,6	5,6
Alemania	797,8	4,3	5	3,4	1,1	8,1
Italia	1.247,4	6,8	3	7,6	-1,7	7,1
Países Bajos	533,6	2,9	7	7,8	-7,5	6,7
África del Norte	1.218,3	6,6		10,3	4,5	18,1
Argelia	616,1	3,3	6	16	7,4	88,6
Marruecos	455,9	2,5	8	8,3	-1,9	13,4
América Central	277,8	1,5		6,5	32,7	12,5
México	221,8	1,2		6,9	40,3	10,7
América del Sur	939,7	5,1		9,7	26,1	24,4
Argentina	417,8	2,3	9	31,3	263,5	48,4
América del Norte	407,2	2,2		4,1	4,5	18,1
Estados Unidos	381	2,1	10	4,4	-2,9	21,8
Sudeste Asiático	122,4	0,7		4,8	13,1	18,1
BRICs	1.067,8	5,8			7,7	29,6
China	169,0	0,9		4,3	-0,6	34
Rusia	249,0	1,4			9,8	38,3
Total	18.419,6	100		7,9	10,5	7,0

Fuente: Ardán (2014: 235), fuente original Foro Económico de Galicia (2014)

Respecto al volumen de importaciones, ocurre algo similar al caso de las exportaciones, ya que nuevamente las cinco actividades importadoras más relevantes concentran el 54.2%. No obstante, el ranking en este caso experimenta ligeros cambios, al ser la importación de petróleo la más relevante, seguida de la importación de componentes para automoción, procesado y conservación de pescado, crustáceos y moluscos y confección de prendas de vestir.

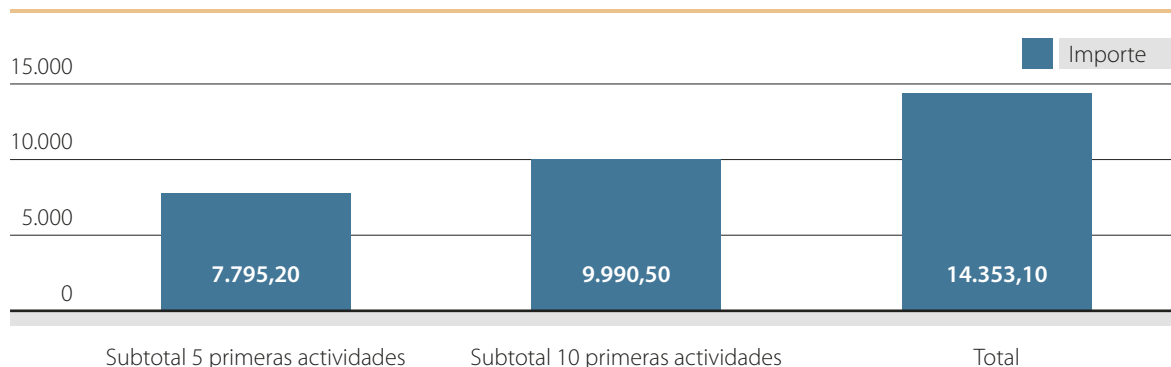
Tabla 2.30 Principales actividades importadoras de la economía gallega (2013)

	Importe	Peso relativo Galicia	G/E	Saldo comercial	Tasa variación media anual	
	MM €	%	%	MM €	2012-13	2004-13
061 Extracción de crudo de petróleo	2.245,6	15,6	6,6	-2.245,6	-2,5	13,7
293 Fabricación de componentes, piezas y accesorios para vehículos de motor	1.762,9	12,3	12,1	-1.011,7	2,1	-2,1
102 Procesado e conservación de pescado, crustáceos y moluscos	1.594,8	11,1	42,3	-206,5	-0,5	3,8
141 Confección de prendas de vestir, excepto peletería	1.310,8	9,1	13,8	1.692,1	2,8	6,9
192 Refino de petróleo	881,1	6,1	7,8	-1,9	-20,3	14,2
241 Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroaleaciones	531,6	3,7	9,8	7,9	-16	5,2
291 Fabricación de vehículos de moto	455,6	3,2	3,7	3.927,7	110,9	50,3
062 Extracción de gas natural	452	3,1	4,4	-331,2	-22,4	12,6
201 Fabricación de productos químicos básicos, compuestos nitrogenados, fertilizantes, plásticos y caucho sintético en formas primarias	404,5	2,8	2,6	-192,7	31,6	7,6
271 Fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos, y de aparatos de distribución y control eléctrico	351,5	2,4	12,3	1,9	-25,3	40,3
Total	14.353,1	100,0	5,7	4.066,5	-4,4	3,5

Fuente: Ardán (2014, 236), fuente original Foro Económico de Galicia (2014).

En la Ilustración 7 se muestra el importe en millones de euros de los 5 y 10 primeras subactividades respecto al total de importaciones, representando estas un 54,2% y 69,4% respectivamente del total.

Figura 2.7 Subtotal de las primeras actividades exportadoras frente al total



Fuente: elaboración propia a partir de Ardán (2014, 236), fuente original Foro Económico de Galicia (2014).

El principal origen de las compras gallegas es el mercado comunitario, que concentró el 52% de las importaciones en 2013, muy por delante de África del norte, con el 9%, América central, con el 8% y América del sur, con el 6,1%. Los países BRICs concentran el 7,5% de las importaciones y los países del sudeste asiático un 2,4%. Atendiendo a la desagregación según países los cuatro principales mercados gallegos son Francia, con un 16,5%, Portugal, con el 12,3%, México con 7% y Argelia con el 4,8%.

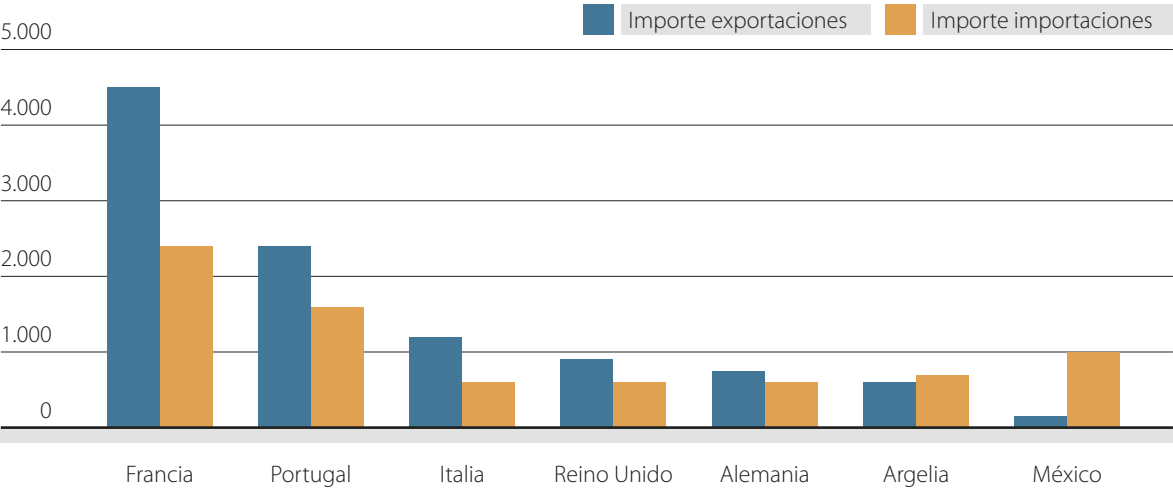
Tabla 2.31 Principales actividades importadoras de la economía gallega (2013)

	Importe	Peso relativo Galicia	Ranking país	G/E	Tasa variación media anual	
	MM €	%		%	2012-13	2004-13
Unión Europea (UE-28)	7.462,0	52,0		5,8	2,8	1,5
Francia	2.362,5	16,5	1	8,7	7,4	-1
Portugal	1.758,6	12,3	2	17,9	3,6	4,2
Reino Unido	634,0	4,4	5	6,4	18,8	4,6
Alemania	569,8	4,0	6	2,1	-26,9	3,4
Italia	539,3	3,8	8	3,7	1,8	1,4
Países Bajos	334,4	2,3	11	3,4	-15,5	12
África del Norte	1.292,60	9,0		8,1	-16	20,2
Argelia	692,9	4,8	4	7,6	65,6	123,6
Marruecos	339,0	2,4	10	9,7	-2,5	9,6
América Central	1.151,6	8,0		19,4	7,9	18,5
México	1.000,0	7,0	3	118,2	8,1	19,4
América del Sur	880,3	6,1		7,3	-10,4	5
Argentina	226,2	1,6	12	15,7	-6,1	1,5
América del Norte	291,8	2,0		8,1	-22,2	2,3
Estados Unidos	210,2	1,5	13	2,1	-35,6	3,8
Sudeste Asiático	343,4	2,4		6,1	-20,5	5,6
BRICs	1.082,6	7,5			-9,5	7,5
China	555,5	3,9	7	3,2	-3,9	11,7
Rusia	342,4	2,4	9		-26,4	13,4
Total	100,0	5,7		-4,4	3,5	100,0

Fuente: Ardán (2014, 237), fuente original Foro Económico de Galicia (2014).

En la Ilustración 8 se muestra el volumen de exportaciones e importaciones de los principales mercados por exportaciones e importaciones. Se observa como respecto a los países UE, las empresas de Galicia tendría un saldo positivo del comercio exterior frente al saldo negativo respecto a los principales mercados no UE (México y Argelia)

Figura 2.8 Volumen de exportaciones e importaciones de los principales mercados de la economía gallega (2013)



Fuente: elaboración propia con base a datos Ardán (2014)

Un aspecto muy relevante para evaluar el número de empresas expuestas a riesgos de internacionalización consiste en analizar la base exportadora. De este modo, según el informe Ardan, en el año 2013 había un total de 6.375 empresas exportadoras, lo que supone un 5,8% más que el año precedente. Esto significa que los riesgos inherentes a la actividad de internacionalización cada vez son más relevantes en el sector empresarial gallego. También es interesante conocer cuáles son los sectores de actividad donde existe una mayor presencia de empresas internacionalizadas. Así, como puede verse en la tabla inferior, el mayor número de empresas exportadoras en términos relativos se sitúa en los sectores agroalimentario y bebidas, estando expuestas en mayor grado a los riesgos de la internacionalización.

Tabla 2.32 Importancia relativa de las empresas exportadoras gallegas en el conjunto del Estado (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Agroalimentario	7,70%	7,30%	7,20%	6,90%	6,90%	6,30%
Bebidas	7,10%	8,00%	7,00%	7,20%	7,70%	8,00%
Bienes de consumo	3,10%	3,10%	3,20%	3,60%	3,70%	3,70%
Materias primas, bienes de equipo	5,10%	4,70%	4,80%	4,10%	4,00%	4,00%
Total	4,80%	4,50%	4,60%	4,40%	4,40%	4,20%

Fuente: Ardan (2014: 239).

Además, de analizar el número de empresas que exportan, también es preciso analizar otras estrategias de internacionalización como pueden ser la creación de filiales en el exterior o la participación en el capital de sociedades extranjeras. En este sentido, según se desprende de la encuesta de la empresa internacionalizada, menos del

1% de las empresas encuestadas cuenta con solo un establecimiento en el exterior y tampoco son muchas las empresas que tienen participadas en el extranjero (8,8%). Los datos relativos al comercio exterior reflejaban un volumen promedio de exportaciones de las empresas en el ejercicio económico de 2012 que no alcanza los cinco millones de euros (4.537.569€). El conjunto de las exportaciones por parte de las empresas encuestadas se repartía a una media de nueve países y 53 clientes extranjeros.

2 EL MERCADO ASEGURADOR EN GALICIA

ICEA (Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones), es una Asociación de Entidades de Seguros española que cuenta con más de 200 entidades adheridas y que realiza las estadísticas sectoriales. ICEA elabora anualmente el estudio "El mercado de seguros por provincias"⁵¹, en Mayo de 2015 ha publicado las estadísticas relativas al año 2014 que analizan la situación del mercado asegurador español por provincias. En dicho estudio participan 88 entidades aseguradoras con un volumen de primas que representa el 85,1% de la cuota de mercado estatal. A continuación analizaremos los datos para el mercado asegurador en lo relativo a Galicia y sus provincias.

Durante del año 2014 en España se ha registrado una subida de las primas del sector no vida español pasando de 30.386 millones de euros (M€) a 30.647 M€, mientras que en vida el volumen cayó de 25.510 M€ a 24.839 M€, lo que provoca que durante del año 2014 se ha registrado un descenso total de las primas del sector del -0,73%. De esta forma el total de primas del sector asegurador español en el año 2014 asciende a 55.486 M€, de los cuales el informe ICEA proporciona datos desagregados por comunidad y provincia para 47.224M€ (85,1%). En la Tabla 33 se muestra la distribución de las primas de volumen de negocio por Comunidad Autónoma, el crecimiento y la posición relativa que ocupa cada Comunidad. Galicia es la séptima Comunidad por primas, ocupando Cataluña y Madrid las primeras posiciones. Galicia experimentó un decrecimiento del -2,5% en volumen de primas para todos los ramos en 2014 respecto a 2013. Este hecho contrasta con la leve subida de primas (0,23%) para el sector español y la muestra analizada. Navarra (17,35%) y Asturias (11,67%) son las Comunidades Autónomas que experimentan un mayor crecimiento, mientras que La Rioja (-7,16%) y Madrid (-4,15%) son en las cuales la caída del volumen de primas es mayor.

51 ICEA (2015): "El mercado de seguros por provincias. Estadística año 2014", Informe estadístico No. 1.376, Mayo.

Tabla 2.33 Distribución de las primas de Volumen de Negocio por Comunidad Autónoma (2014)

Comunidad	Total primas (2014)	Posición	Crecimiento	Posición
Andalucía	6.045.240.903	3	0,78%	9
Aragón	1.709.703.753	9	2,15%	7
Asturias	955.525.393	14	11,67%	2
Baleares	1.283.186.269	10	-2,69%	15
Canarias	1.269.298.516	11	2,78%	6
Cantabria	497.125.159	16	0,81%	8
Castilla-La Mancha	1.765.858.555	8	6,17%	3
Castilla-León	2.275.303.008	6	-0,50%	13
Cataluña	10.236.595.025	1	3,26%	4
Comunidad Valenciana	4.304.895.503	4	-3,88%	16
Extremadura	695.949.625	15	3,24%	5
Galicia	2.167.334.927	7	-2,52%	14
Madrid	9.165.041.016	2	-4,15%	17
Murcia	1.040.763.134	12	0,03%	10
Navarra	1.002.653.598	13	17,35%	1
País Vasco	2.351.800.532	5	-0,41%	12
La Rioja	359.119.079	17	-7,16%	18
Ceuta y Melilla	98.470.907	18	-0,19%	11
Total	47.223.864.902		0,23%	

Fuente: elaboración propia a partir de datos ICEA (2015)

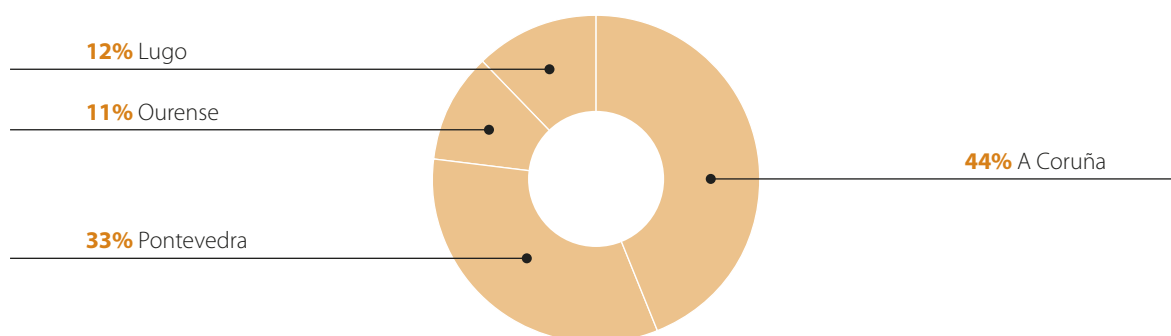
En la Tabla 34 se muestra los datos sobre las primas de la muestra analizada para Galicia y sus provincias para el volumen de negocio y de nueva producción⁵². Los datos aparecen para algún ramo subdivididos por modalidades para proporcionar mayor información. En el ramo de vida, la información se encuentra dividida en individual y colectiva. El ramo de salud, se ha desglosado la información en asistencia sanitaria y enfermedad, de forma que se ofrece el dato de asistencia sanitaria y total salud. En el ramo de incendios se desglosa la información en riesgos industriales y total. El ramo de multirisgos se ha dividido en sus distintas modalidades (hogar, comercios, comunidades e industrial). En el último apartado se muestra el resto de ramos que incluye todos los ramos no contemplados en el desglose anterior tales como crédito, caución, defensa jurídica, seguro agrario combinado, etc.

El total de primas de Galicia del conjunto de la muestra analizada ascendió en 2014 a 2.167.334.927 euros, siendo A Coruña (43,63%) y Pontevedra (33,62%) las que tienen un mayor volumen de primas, representando entre las dos el 77,25% de Galicia (Ilustración 9). En el caso de la nueva producción dichos porcentajes son muy similares (A Coruña, 43,23% y Pontevedra, 34,66%).

52 Las entidades aseguradoras están obligados a proporcionar información estadístico-contable, la denominada documentación estadístico-contable-DEC. En dicha información tienen que proporcionar información relativa a:

- Volumen Total de negocio: importe de las primas devengadas correspondientes al conjunto de pólizas, netas de anulaciones, que están o han estado en vigor en el periodo de referencia, incluida la nueva producción.
- Nueva Producción: importe de las primas devengadas correspondiente a contratos perfeccionados en el periodo de referencia.

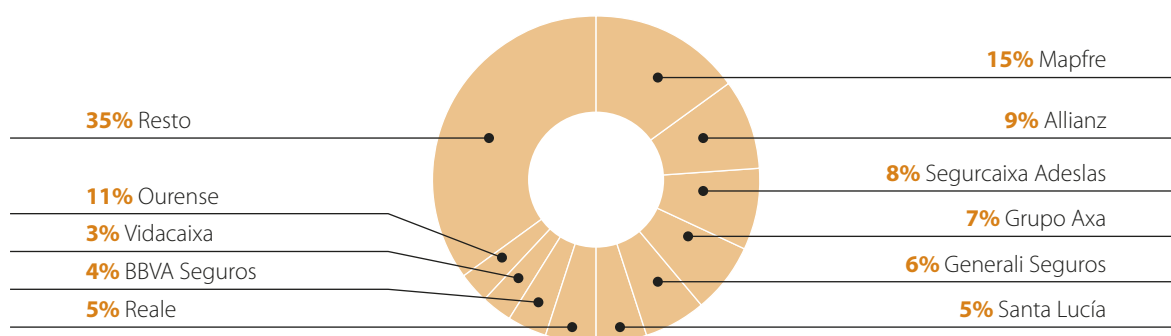
Figura 2.9 Distribución del volumen de primas por provincia gallega (2014)



Fuente: elaboración propia a partir de datos ICEA (2015).

Si analizamos las principales compañías aseguradoras por el volumen total de primas de Galicia vemos que casi el 65% de las mismas de 2014 es debido a las 10 primeras entidades, siendo Mapfre la primera entidad con casi el 15% de las primas (Ilustración 10). Sin embargo, si nos centramos en la nueva producción la entidad Allianz (11,61%) supera levemente a Mapfre (11,28%).

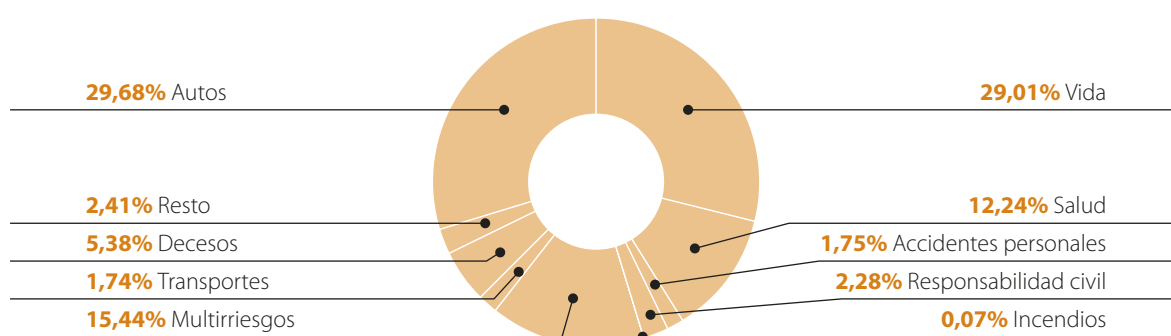
Figura 2.10. Distribución del volumen de primas por entidad en Galicia (2014)



Fuente: elaboración propia a partir de datos ICEA (2015).

El análisis del volumen de primas por tipo de seguro en Galicia revela que los seguros de autos (29,68%), vida (29,01%), multirriesgos (15,44%) y salud (12,24%) son los más contratados (Ilustración 11). En el caso de la nueva producción, en torno al 59% del total de primas es debido al ramo de vida. Existen diferencias entre las provincias gallegas en relación a la importancia relativa de cada ramo (véase la Tabla 35). En este sentido destaca, por ejemplo, el ramo de Transportes en Pontevedra o el de Autos en Lugo.

Figura 2.11 Distribución del volumen de primas por seguro en Galicia (2014)



Fuente: elaboración propia a partir de datos ICEA (2015).

Tabla 34. Distribución de las primas de Volumen de Negocio y de Nueva Producción por provincia gallega

		Volumen de Negocio					Nueva Producción				
		Galicia	A Coruña	Pontevedra	Ourense	Lugo	Galicia	A Coruña	Pontevedra	Ourense	Lugo
Total primas	Individual	2.167.334.927	945.589.461	728.609.403	236.079.451	257.056.612	590.714.957	249.474.659	204.760.273	65.440.133	71.039.893
	Colectiva	576.995.132	255.420.402	187.425.069	63.046.976	71.102.684	327.348.780	139.974.096	105.343.492	39.688.812	42.342.380
	Total	35.261.207	20.215.666	11.401.529	1.809.311	1.834.701	14.082.649	6.484.617	5.801.971	898.050	898.010
Vida		628.655.753	283.309.490	204.071.763	67.309.179	73.965.322	348.259.480	149.411.511	113.709.435	41.421.601	43.716.933
	Total										
Salud	Asistencia sanitaria	246.242.831	124.369.123	82.474.528	18.520.173	20.879.008	12.655.305	7.369.578	3.542.335	997.881	745.511
	Total	265.339.325	131.520.293	88.942.221	20.729.432	24.147.378	15.272.958	8.503.975	4.372.064	1.296.930	1.099.989
Accidentes personales		37.893.427	18.531.848	11.633.594	3.324.039	4.403.946	5.730.311	2.870.296	1.913.051	428.148	518.816
Autos		643.261.169	265.782.423	211.516.023	74.337.763	91.624.961	121.379.850	50.792.313	42.156.026	13.256.360	15.175.150
Responsabilidad civil		49.493.500	24.866.201	15.261.202	4.188.907	5.177.191	11.165.096	5.585.898	3.655.832	798.649	1.124.716
Incendios	Industrial	247.059	67.281	116.578	17.683	45.518	14.162	7.848	4.987	575	753
	Total	1.531.082	675.183	634.043	71.083	150.773	224.683	171.510	47.466	2.003	3.704
Hogar		200.801.734	79.322.821	68.006.403	26.940.259	26.532.251	28.094.548	10.858.283	10.264.907	3.802.991	3.168.367
Comercios		32.301.937	13.367.108	10.997.725	3.686.055	4.251.050	6.375.850	2.689.036	2.270.400	720.145	696.269
Multirriesgos	Comunidades	47.771.286	21.104.878	15.507.084	5.046.571	6.112.753	6.067.874	2.593.292	2.245.343	621.480	607.759
	Industrial	51.810.934	25.005.962	16.763.561	4.977.781	5.063.631	11.420.812	6.117.762	3.452.844	1.014.514	835.692
	Total	334.563.640	139.498.244	111.821.802	40.723.548	42.520.046	52.324.786	22.361.539	18.378.850	6.175.223	5.409.175
Transportes		37.671.225	12.393.975	22.400.157	662.472	2.214.622	17.878.003	2.923.828	14.170.792	165.595	617.789
Decesos		116.681.702	51.669.136	46.888.098	10.872.246	7.252.222	9.146.352	3.091.384	4.245.257	855.871	953.841
Restos		52.244.104	17.342.669	15.440.501	13.860.782	5.600.152	9.333.439	3.762.406	2.111.501	1.039.753	2.419.779

Fuente: elaboración propia a partir de ICEA (2015).

Tabla 2.35 Distribución porcentual de las primas de Volumen de Negocio y de Nueva Producción por provincia gallega

		Volumen de Negocio					Nueva Producción				
		Galicia	A Coruña	Pontevedra	Ourense	Lugo	Galicia	A Coruña	Pontevedra	Ourense	Lugo
Total primas		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vida	Individual	26,62%	27,01%	25,72%	26,71%	27,66%	55,42%	56,11%	51,45%	60,65%	59,60%
	Colectiva	1,63%	2,14%	1,56%	0,77%	0,71%	2,38%	2,60%	2,83%	1,37%	1,26%
	Total	29,01%	29,96%	28,01%	28,51%	28,77%	58,96%	59,89%	55,53%	63,30%	61,54%
Salud	Asistencia sanitaria	11,36%	13,15%	11,32%	7,84%	8,12%	2,14%	2,95%	1,73%	1,52%	1,05%
	Total	12,24%	13,91%	12,21%	8,78%	9,39%	2,59%	3,41%	2,14%	1,98%	1,55%
Accidentes personales		1,75%	1,96%	1,60%	1,41%	1,71%	0,97%	1,15%	0,93%	0,65%	0,73%
Autos		29,68%	28,11%	29,03%	31,49%	35,64%	20,55%	20,36%	20,59%	20,26%	21,36%
Responsabilidad Civil		2,28%	2,63%	2,09%	1,77%	2,01%	1,89%	2,24%	1,79%	1,22%	1,58%
Incendios	Industrial	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Total	0,07%	0,07%	0,09%	0,03%	0,06%	0,04%	0,07%	0,02%	0,00%	0,01%
Multirriesgos	Hogar	9,26%	8,39%	9,33%	11,41%	10,32%	4,76%	4,35%	5,01%	5,81%	4,46%
	Comercios	1,49%	1,41%	1,51%	1,56%	1,65%	1,08%	1,08%	1,11%	1,10%	0,98%
	Comunidades	2,20%	2,23%	2,13%	2,14%	2,38%	1,03%	1,04%	1,10%	0,95%	0,86%
Transportes	Industrial	2,39%	2,64%	2,30%	2,11%	1,97%	1,93%	2,45%	1,69%	1,55%	1,18%
	Total	15,44%	14,75%	15,35%	17,25%	16,54%	8,86%	8,96%	8,98%	9,44%	7,61%
Decesos		1,74%	1,31%	3,07%	0,28%	0,86%	3,03%	1,17%	6,92%	0,25%	0,87%
Restos		5,38%	5,46%	6,44%	4,61%	2,82%	1,55%	1,24%	2,07%	1,31%	1,34%
		2,41%	1,83%	2,12%	5,87%	2,18%	1,58%	1,51%	1,03%	1,59%	3,41%

Fuente: elaboración propia a partir de ICEA (2015)

3 LOS RIESGOS EXTRAORDINARIOS EN GALICIA: EL CONSORCIO DE COMPENSACIÓN DE SEGUROS

El Consorcio de Compensación de Seguros (CSS) es jurídicamente una entidad pública empresarial, adscrita a través de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones al Ministerio de Economía y Competitividad. Su marco jurídico está definido por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros⁵³. Entre las principales actividades del Consorcio destaca la cobertura en régimen de compensación de los riesgos extraordinarios ocurridos en España y que afecten a riesgos en ella situados, así como los daños personales derivados de acontecimientos extraordinarios acaecidos en el extranjero, cuando el asegurado tenga su residencia habitual en España. El Consorcio compensa los daños producidos a personas y bienes causados por determinados fenómenos naturales (tales como inundaciones extraordinarias, terremotos, maremotos, erupciones volcánicas, tempestad ciclónica atípica y caídas de cuerpos siderales y aerolitos) o por algunos acontecimientos derivados de determinados hechos político-sociales (tales como por ejemplo consecuencias de terrorismo, tumulto popular, rebelión o sedición, entre otros) o por actuaciones de las Fuerzas Armadas y Fuerzas y Cuerpos de Seguridad en tiempo de paz (véase el Artículo 6 del Real Decreto Legislativo 7/2004). La cobertura se establece a condición de tener suscrita una póliza en alguno de los ramos de seguros con obligación de incluir en sus coberturas la garantía de estos riesgos, los denominados ramos consorciables (Artículo 7). Para financiar esta actuación el Consorcio tiene establecido el denominado recargo del Consorcio (Artículo 18), que es de incorporación obligatoria en el recibo de toda póliza de seguro de determinados ramos, tanto si la citada póliza prevé que la cobertura de riesgos extraordinarios la efectúe la Compañía privada, como si ésta no la asume expresamente (en cuyo caso se haría cargo el Consorcio).

España no se encuentra entre los países más afectados a nivel mundial por los desastres naturales, sin embargo tal y como afirma el informe elaborado por el Consorcio de Compensación de Seguros (2014: 2⁵⁴) “no está exenta de la amenaza de fenómenos naturales adversos, e incluso a veces los ha sufrido con extrema virulencia”. En la Tabla 36 se observa el número de expedientes, la siniestralidad pagada y provisionada y el coste medio (valores actualizados a finales de 2014) por causas de siniestro en daños a los bienes para la serie 1971-2014. Se observa como las causas inundación extraordinaria, terremoto y tempestad ciclónica atípica suman en total un 97,31% del total de número de expedientes y el 93,38% de la siniestralidad. Sin embargo, sus costes medios (9.011, 13.106 y 2.205 respectivamente) distan de los ocasionados por otras causas menos frecuentes como el terrorismo (que es la cuarta causa en importancia).

53 REAL DECRETO LEGISLATIVO 7/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros. Ministerio de la Presidencia, BOE núm. 267 del 5 noviembre 2004.

54 Consorcio de Compensación de Seguros (2014): *El Consorcio de Compensación de Seguros. La cobertura de los riesgos extraordinarios*, disponible en http://www.consorseguros.es/web/c/document_library/get_file?uuid=1d634960-f5a2-4ed0-a9dd-a1df9de6ed62&groupId=10124 [consultado a 22 de julio de 2015].

Tabla 2.36 Datos sobre la cobertura de los riesgos extraordinarios en España por causa: periodo agregado 1987-2014

Causa	Número expedientes	% sobre total	Cuantías pagadas y provisionadas	% sobre total	Coste medio
Inundación extraordinaria	491.858	47,18%	4.485.125.500	67,60%	9.119
Terremoto	42.847	4,11%	543.732.621	8,20%	12.690
Tempestad ciclónica atípica	477.879	45,84%	1.082.792.698	16,32%	2.266
Caída de cuerpos siderales y aerolitos	3	0,00%	99.423	0,00%	33.141
Terrorismo	22.251	2,13%	443.066.599	6,67%	19.912
Motín	153	0,02%	1.109.488	0,02%	7.252
Tumulto popular	6.110	0,59%	75.702.067	1,14%	12.390
Actividad de fuerzas y cuerpos de seguridad en tiempos de paz	1.395	0,13%	3.025.829	0,05%	2.169
Total	1.042.496	100,00%	6.634.654.224	100,00%	6.364

Fuente: elaboración propia a partir de Estadística. Riesgos extraordinarios 1971-2014 del Consorcio de Compensación de Seguros.

El Consorcio ha publicado en Julio de 2015 la estadística para los riesgos extraordinarios para la serie temporal de 1971 a 2014 ⁵⁵. En dicha estadística se muestra una tabla en la que se observan los 59 mayores eventos de riesgo extraordinario acontecidos en territorio español. En dicha tabla se observa mes y año de ocurrencia ⁵⁶, el lugar de ocurrencia, la causa del siniestro, el número de reclamaciones y las indemnizaciones satisfechas. Se observa que en Galicia se han producido tres grandes siniestros, los dos primeros con causa inundación y el tercero TCA. El primero en Octubre de 1984 dando origen a un total de 4.207 reclamaciones y un importe de 42.630.047€ en indemnizaciones satisfechas, mientras que el segundo aconteció en Noviembre de 2006 originando en este caso un total de 4.066 reclamaciones y un importe de 33.047.167 €. El tercero es la TCA Klaus (enero de 2009) que afectó a toda España y muy especialmente a Galicia donde dio lugar a un total de 46.371 expedientes y una siniestralidad de 110.120.690 €.

El posterior análisis lo realizaremos tomando como referencia las provincias gallegas para las tres principales causas de riesgo extraordinario. Los datos facilitados se refieren al periodo temporal 1995-2014, e incluyen las cuantías correspondientes a todos los asegurados, que pueden ser empresas, organismos públicos o particulares.

3.1 INUNDACIÓN

La inundación es el evento natural que más daños catastróficos produce en España históricamente (Consorcio de Compensación de Seguros, 2008: 73 ⁵⁷). De esta forma analizando la cuantía de la siniestralidad pagada por el

55 Consorcio de Compensación de Seguros (2015): Estadística. Riesgos extraordinarios 1971 – 2014, disponible en http://www.consorseguros.es/web/c/document_library/get_file?uuid=548d4f59-b6c5-40dd-b06b-98dbcefd790f&groupId=10124 [consultado a 02 de septiembre de 2015]

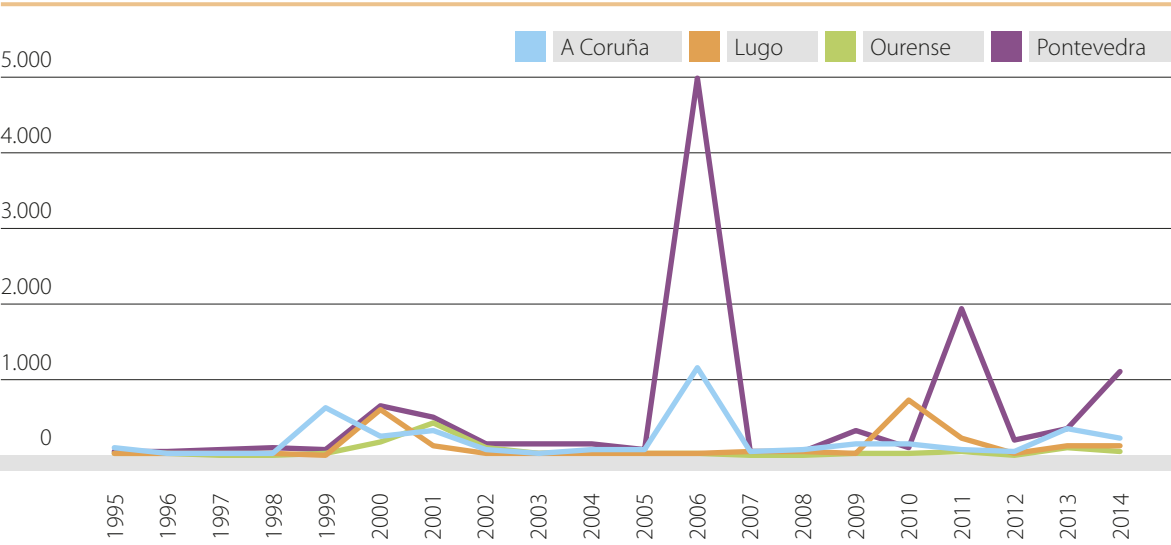
56 Con independencia del año en que los mismos se hayan pagado o declarado.

57 Consorcio de Compensación de Seguros (2008): *La cobertura aseguradora de las catástrofes naturales. Diversidad de sistemas*, disponible en http://www.consorseguros.es/web/c/document_library/get_file?uuid=d9737999-cbc0-4e79-8a9a-98100b433a3f&groupId=10124 [consultado a 22 de julio de 2015].

Consortio entre los años 1986-2008 las indemnizaciones pagadas con daños en los bienes por causa inundación fueron un 93,5% del total, si bien dichos pagos se acumularon principalmente en Andalucía, País vasco, Cataluña y la Comunidad Valenciana dado su relieve y clima.

En la Figura 1 se muestra el gráfico de evolución temporal de 1995-2014 del número de expedientes por año de ocurrencia para las cuatro provincias gallegas con causa inundación. Como se observa, destaca el elevado número de expedientes de la provincia de Pontevedra, en especial en los años 2006, 2011 y 2014 (4.964, 1.920 y 1.105 respectivamente). En términos comparativos respecto a España, Pontevedra cuenta en el total del periodo analizado con 11.066 expedientes (2,66% sobre el total español), A Coruña con 3.797 (0,91%), Lugo con 2.194 (0,53%) y Ourense con 1.104 (0,26%), por lo que el porcentaje de expedientes registrados en Galicia respecto al total nacional asciende al 4,36%.

Figura 2.1 Expedientes por año de ocurrencia y provincia: causa inundación (1995-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

Si analizamos la relación entre el número de expedientes de cada provincia, destaca como se observa en la Tabla 37 la relativamente fuerte relación positiva entre la provincia de A Coruña y Pontevedra, y la relación inversa entre el total de expedientes del Consorcio y los de las provincias de A Coruña, Ourense y Pontevedra.

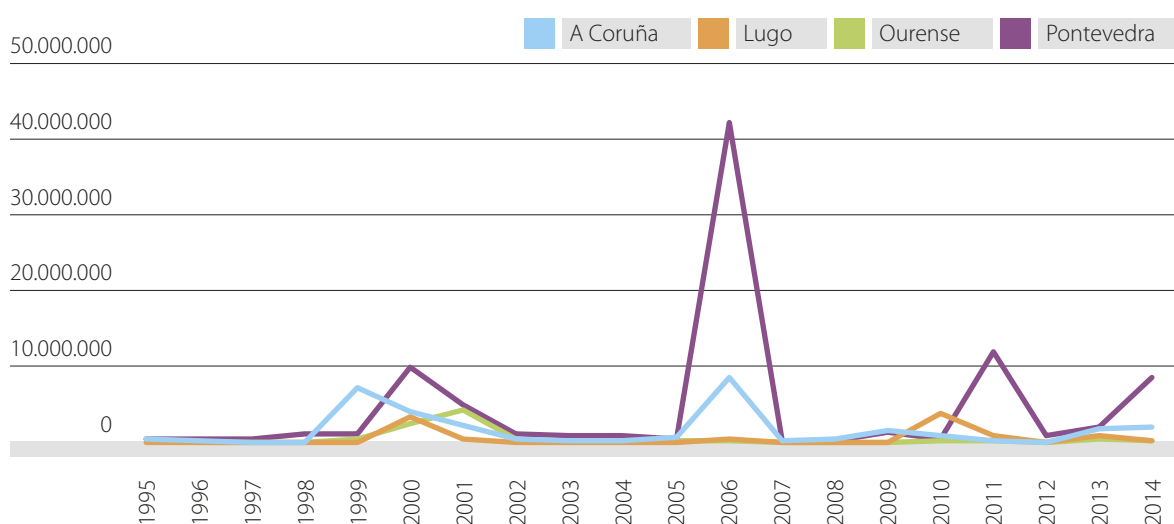
Tabla 2.37 Coeficientes de correlación lineal entre los expedientes de las provincias gallegas y el total del CSS: causa inundación

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,02	0,15	0,79	-0,13
Lugo	0,02	1,00	0,25	0,03	0,27
Ourense	0,15	0,25	1,00	0,01	-0,19
Pontevedra	0,79	0,03	0,01	1,00	-0,02
Total	-0,13	0,27	-0,19	-0,02	1,00

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

En relación a las cuantías pagadas y provisionadas (valores actualizados a cierre de 2014) nuevamente destaca la provincia de Pontevedra con un total de 88.574.110 euros en el periodo total analizado (2,62% sobre el total español), seguido nuevamente de A Coruña con 31.610.399 (0,93%), Lugo con 10.697.537 (0,32%) y Ourense con 10.077.213 (0,30%). Nuevamente destaca el elevado importe satisfecho y provisionado en Pontevedra correspondiente al año 2006 (42.289.961 €), seguido de 2011 (12.042.179), pero la tercera cifra es ahora alcanzada en el año 2000 con 9.900.645 €, lo que supera al importe alcanzado en dicha provincia en 2014 (8.444.035 €).

Figura 2.2 Cuantías pagadas y provisionadas por año de ocurrencia y provincia: causa inundación (1995-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

En cuanto a la relación entre las cuantías pagadas y provisionadas por provincia, observamos nuevamente las relaciones descritas en el caso del número de expedientes.

Tabla 2.38 Coeficientes de correlación lineal entre las cuantías pagadas y provisionadas de las provincias gallegas y el total del CSS: causa inundación

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,15	0,25	0,71	-0,12
Lugo	0,15	1,00	0,27	0,12	0,41
Ourense	0,25	0,27	1,00	0,09	-0,11
Pontevedra	0,71	0,12	0,09	1,00	-0,03
Total	-0,12	0,41	-0,11	-0,03	1,00

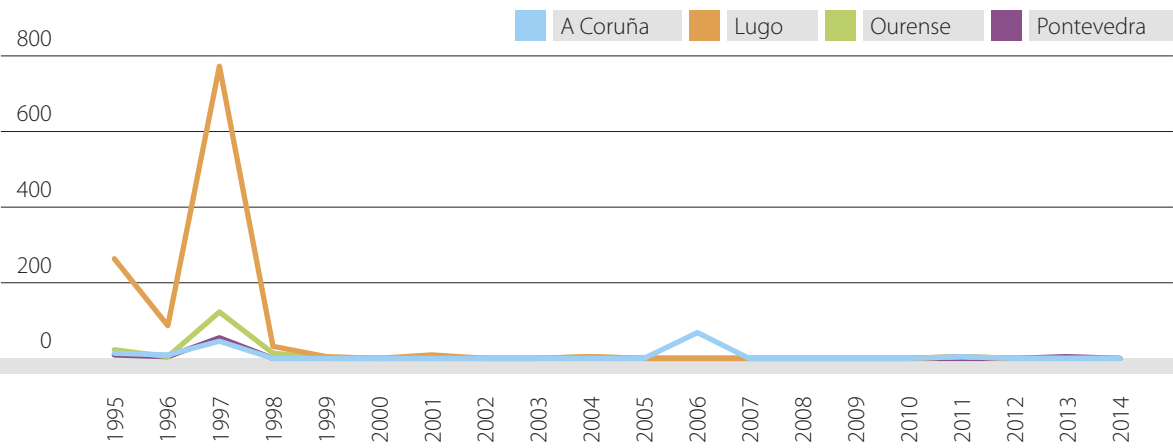
Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

Finalmente la cuantía o coste medio de cada expediente, calculado como la división entre el total de cuantías pagadas y provisionadas y el número de expedientes, ascendió a: 9.128 € en Ourense, 8.325 € en A Coruña, 8.004 € en Pontevedra y 4.876 € en Lugo, lo que hace que la cuantía media en Galicia (7.762 €) sea inferior a la media estatal (8.122 €). Los máximos valores de la serie de costes medio por año y provincia se alcanzan en Ourense en 1999 (22.270 €) y 1998 (15.920 €).

3.2 TERREMOTO

España es considerada un país con un nivel moderado de sismicidad (Consortio de Compensación de Seguros, 2008: 74). Si analizamos la serie temporal con causa terremoto (Figura 3) observamos que destacan los años 1995, 1996, 1997 y 1998 en los cuales en Galicia se registraron un total de 310, 105, 985 y 45 expedientes respectivamente, siendo la provincia de Lugo donde aconteció un mayor número de expedientes alcanzando valores de 260, 85, 768 y 30 respectivamente, seguida de Ourense con 23, 6, 119, 14, A Coruña (16,11, 45 y 1) y Pontevedra (11, 3, 51 y 1). En el resto de la serie analizada, ninguna provincia experimenta en un año una cifra superior a los 10 expedientes con excepción de A Coruña con 69 en el año 2006. En términos comparativos respecto a España, Lugo cuenta en el total del periodo analizado con 1.173 expedientes (3,00% sobre el total español), Ourense con 173 (0,44%), A Coruña con 148 (0,38%) y Pontevedra con 79 (0,20%), por lo que el porcentaje de expedientes registrados en Galicia respecto al total nacional asciende al 4,02%, cuantía ligeramente inferior al caso de las inundaciones.

Figura 2.3 Expedientes por año de ocurrencia y provincia: causa terremoto (1995-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

Si analizamos la relación entre el número de expedientes de cada provincia, destaca como se observa en la Tabla 4, la fuerte relación positiva entre las provincias de Ourense, Pontevedra y Lugo, con coeficientes superiores a 0,98 en todos los casos, y la relación inversa entre el total de expedientes del Consorcio y los de las provincias gallegas.

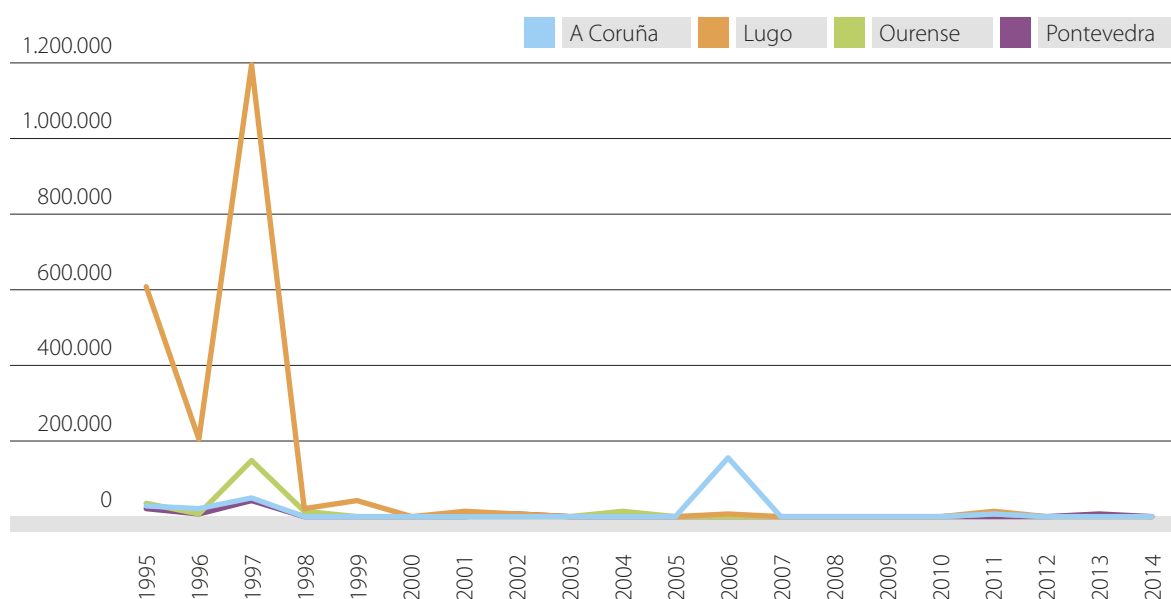
Tabla 2.39 Coeficientes de correlación lineal entre los expedientes de las provincias gallegas y el total del CSS: causa terremoto

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,52	0,50	0,52	-0,06
Lugo	0,52	1,00	0,98	0,98	-0,06
Ourense	0,50	0,98	1,00	0,99	-0,03
Pontevedra	0,52	0,98	0,99	1,00	-0,07
Total	-0,06	-0,06	-0,03	-0,07	1,00

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

Si analizamos las cuantías pagadas y provisionadas de nuevo destaca la provincia de Lugo con un total de 2.105.275 € en el periodo total analizado (0,40% sobre el total español), seguido de A Coruña (265.068 €; 0,05% del total), Ourense (222.318 €; 0,04% del total) y Pontevedra (83.910 €; 0,02% del total). La menor importancia de la cuantía que del número de expedientes, evidencia que el coste o cuantía derivada de terremotos en Galicia es inferior a la media de España, tal y como se verá posteriormente. Si analizamos la cuantía de cada año, destaca el elevado importe satisfecho y provisionado en Lugo correspondiente a los años 1995, 1996 y 1997 (602.580 €, 203.297 € y 1.186.809 €, respectivamente)

Figura 2.4 Cuantías pagadas y provisionadas por año de ocurrencia y provincia: causa terremoto (1995-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

En la Tabla 40 observamos las mismas relaciones descritas en el caso del número de expedientes, fuerte relación entre las provincias de Lugo, Ourense y Pontevedra y relación negativa con el total de cuantías del Consorcio, si bien cabe destacar que la relación entre la provincia de A Coruña y el resto de las provincias gallegas es ahora inferior que en el caso del número de expedientes.

Tabla 2.40 Coeficientes de correlación lineal entre las cuantías pagadas y provisionadas de las provincias gallegas y el total del CSS: causa terremoto

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,27	0,24	0,25	-0,03
Lugo	0,27	1,00	0,96	0,98	-0,07
Ourense	0,24	0,96	1,00	0,96	-0,03
Pontevedra	0,25	0,98	0,96	1,00	-0,10
Total	-0,03	-0,07	-0,03	-0,10	1,00

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

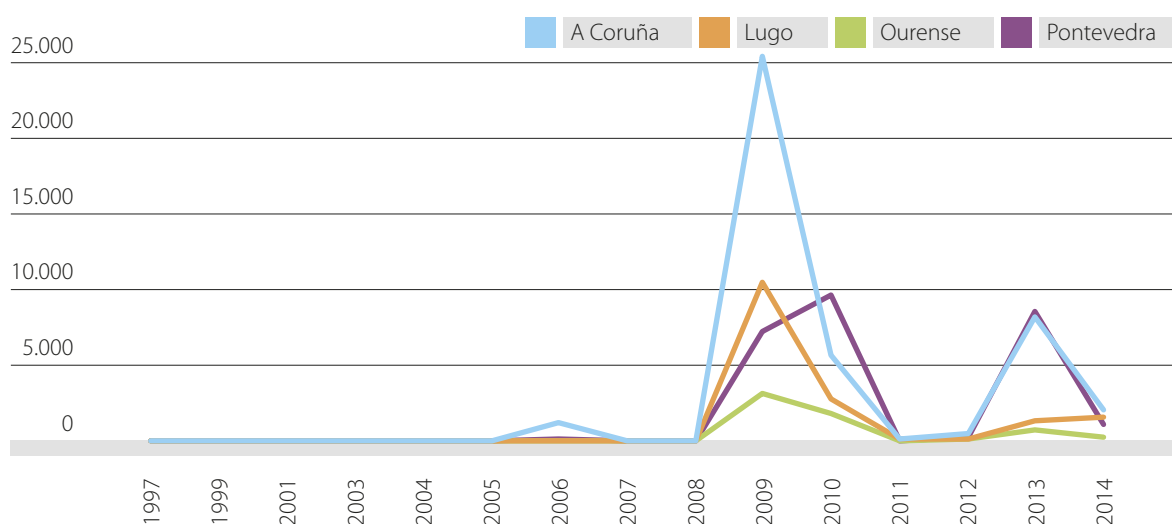
El coste o cuantía media de cada expediente ascendió para cada una de las provincias gallegas ordenadas de mayor a menor a: 1.795 € en Lugo, 1.791 € en A Coruña, 1.285 € en Ourense y 1.062 € en Pontevedra, importes que distan mucho de la media global (13.362 €), evidenciando que si bien el importe medio en Galicia (1.701 €) es un 87% inferior a la media nacional. Los máximos valores de la serie de costes medio por año y provincia se alcanzan en Lugo en 1999 (13.904 €) y 2006 (5.014 €).

3.3 TEMPESTAD CICLÓNICA ATÍPICA

Finalmente analizaremos los datos por tempestad ciclónica atípica (TCA). España no es un país en el que sean especialmente frecuentes vientos huracanados y los tornados, y éstos venían tendiendo históricamente poca incidencia. No obstante a partir del 2004 en el que en la TCA quedan incluidos los daños por tornado, los daños por TCA están siendo más cuantiosos y frecuentes (Consortio de Compensación de Seguros, 2008: 74-75). De acuerdo con el Artículo 2 del Real Decreto 300/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del seguro de riesgos extraordinarios⁵⁸, TCA incluirá ciclones violentos de carácter tropical, borrascas frías intensas, tornados y los vientos extraordinarios (rachas de viento superiores a 135 km/hora inicialmente, aunque a partir de la modificación efectuada en 2011 actualmente está fijados en los 120 km/hora).

En la serie temporal con TCA (Figura 5) observamos como en Galicia destacan los años 2009, 2010 y 2013 con un total de 46.408, 19.853 y 18.796 expedientes respectivamente, siendo la provincia de A Coruña donde se registraron un mayor número de expedientes con 25.456, 5.632 y 8.171, seguida de Pontevedra (7.271, 9.657 y 8.599), Lugo (10.558, 2.742 y 1.302), siendo significativamente inferior el número de expedientes de Ourense (3.123, 1.822 y 724). En el resto de la serie analizada, sobresale el año 2014 (con un total de expedientes en Galicia de 4.955), teniendo el resto de los años un número inferior a 1.500 expedientes por año. En términos comparativos respecto a España, A Coruña cuenta en el total del periodo analizado con 43.220 expedientes (9,07% sobre el total español), Pontevedra con 27.138 (5,69%), Lugo con 16.435 (3,45%) y Ourense con 6.028 (1,26%), por lo que el porcentaje de expedientes registrados en Galicia respecto al total nacional asciende al 19,48%, cuantía muy superior al caso de las inundaciones y terremotos, lo cual evidencia que Galicia es un territorio muy expuesto al riesgo derivado de las tempestades ciclónicas atípicas.

Figura 2.5 Expedientes por año de ocurrencia y provincia: causa TCA (1997-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

⁵⁸ Real Decreto 300/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del seguro de riesgos extraordinarios. Ministerio de Economía, BOE núm. 47 de 24 de Febrero de 2004.

Si analizamos la relación entre el número de expedientes de cada provincia, destaca como se observa en la Tabla 6, la fuerte relación positiva entre las provincias de gallegas de A Coruña, Lugo y Ourense, tomando valores menores en el caso de Pontevedra. En el caso del TCA, también se observa una elevada relación lineal entre el total de expedientes del Consorcio y los de las provincias gallegas, lo cual difiere de los resultados obtenidos para las inundaciones y terremotos, lo cual viene a evidenciar que los anteriores riesgos se producen en España de forma más localizada⁵⁹.

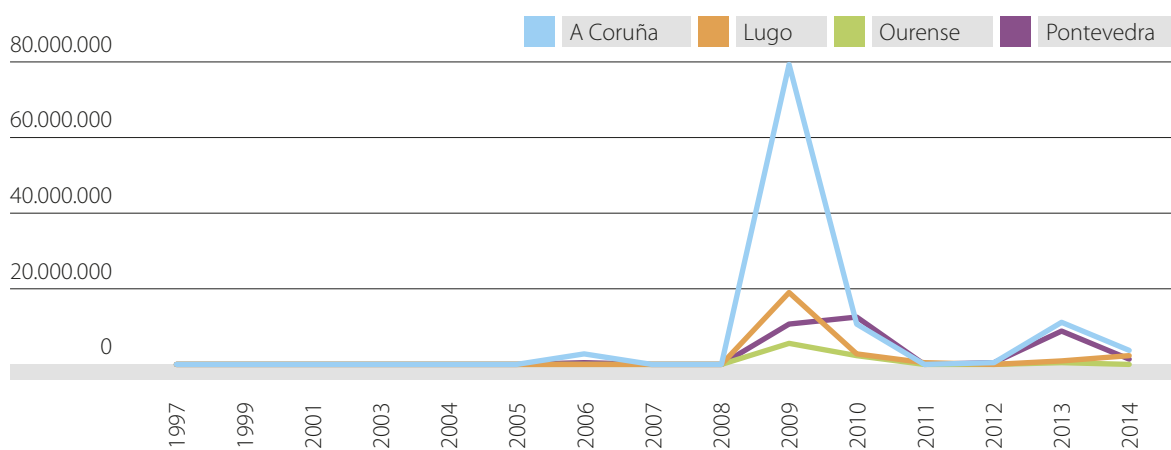
Tabla 2.41 Coeficientes de correlación lineal entre los expedientes de las provincias gallegas y el total del CSS: causa TCA

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,98	0,94	0,71	0,98
Lugo	0,98	1,00	0,95	0,64	0,99
Ourense	0,94	0,95	1,00	0,82	0,97
Pontevedra	0,71	0,64	0,82	1,00	0,69
Total	0,98	0,99	0,97	0,69	1,00

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio

En relación a las cuantías pagadas y provisionadas destaca la provincia de A Coruña con un total de 108.346.275 € en el periodo total analizado (10,32% sobre el total español), seguido de Pontevedra (34.879.215 €; 3,32% del total), Lugo (26.009.509 €; 2,48% del total) y Ourense (9.021.761 €; 0,86% del total). Si analizamos la cuantía de cada año, destaca el elevado importe satisfecho y provisionado en el año 2009, siendo en A Coruña 79.420.378 €, destaca en segundo lugar Lugo con 19.069.805 € y Pontevedra con 10.877.074 €.

Figura 2.6 Cuantías pagadas y provisionadas por año de ocurrencia y provincia: causa TCA (1997-2014)



Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

59 Otra explicación alternativa puede ser que la relación entre las variables no sea lineal, sino que exista por ejemplo únicamente en las colas.

En la Tabla 42 se aprecia una fuerte relación entre las cuantías pagadas y provisionadas de las provincias gallegas y el total del CSS, de forma similar al caso de los expedientes.

Tabla 2.42. Coeficientes de correlación lineal entre las cuantías pagadas y provisionadas de las provincias gallegas y el total del CSS: causa TCA

	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Total
A Coruña	1,00	0,99	0,97	0,67	0,98
Lugo	0,99	1,00	0,97	0,65	0,98
Ourense	0,97	0,97	1,00	0,79	0,97
Pontevedra	0,67	0,65	0,79	1,00	0,67
Total	0,98	0,98	0,97	0,67	1,00

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

El coste o cuantía media de cada expediente ascendió para cada una de las provincias gallegas ordenadas de mayor a menor a: 2.507 € en A Coruña, 1.583 € en Lugo, 1.497 € en Ourense y 1.285 € en Pontevedra, importes que en el caso de A Coruña son superiores a la media global (2.203 €). Los máximos valores de la serie de costes medio por año y provincia se alcanzan en A Coruña en el año 2008 con 17.426 €, y en segundo y tercer lugar, Ourense en el año 2004 y 1999, en el que pese a contabilizarse un único expediente en cada año su cuantía fue de 16.361 € y 8.944 € respectivamente.

En la Tabla 43 se resumen los principales datos analizados a lo largo de este apartado y periodo temporal analizado (1995-2014). Las principales conclusiones del mismo son:

- La tempestad ciclónica atípica es el riesgo extraordinario que ocasiona en términos absolutos un mayor número de expedientes en Galicia (92.821) y en el que las cuantías pagadas totales han sido superiores (178.256.760 €).
- Si analizamos los datos gallegos comparativamente con los del territorio español, nuevamente la TCA se erige como el riesgo más relevante en nuestro territorio. El número de expedientes de TCA en Galicia representa el 19,48% del total nacional, mientras que en términos de cuantía dicho importe baja al 16,98%.
- A Coruña es la provincia gallega en donde el riesgo por TCA se manifiesta en mayor medida, obteniendo una cuantía superior al 10% del total de cuantías pagadas por el Consorcio.
- En lo relativo a los riesgos por inundación y terremoto, si bien ambos tienen un porcentaje similar en cuanto a número de expedientes sobre el total nacional (superiores al 4%), en el caso de terremoto esto no se refleja en las cuantías pagadas y provisionadas, lo que evidencia que el coste medio en Galicia es muy inferior a la media nacional. En el caso de la inundación Pontevedra ocupa el primer lugar, tanto por número de expedientes como por cuantía total, mientras que en el caso de terremoto dicha posición es alcanzada por Lugo.
- En relación a los costes medios por riesgo podemos afirmar que Galicia tiene un coste medio inferior al nacional para todos los riesgos analizados, si bien en el caso de inundación A Coruña y Ourense superan la media nacional. Lo mismo acontece en el caso de TCA y la provincia de A Coruña.

Tabla 2.43 Datos resumen de riesgos extraordinarios: periodo agregado 1995-2014

Causa	Número expedientes	% sobre total	Cuantías pagadas y provisionadas	% sobre total	Coste medio
Inundación					
A Coruña	3.797	0,91%	31.610.399	0,93%	8.325
Lugo	2.194	0,53%	10.697.537	0,32%	4.876
Ourense	1.104	0,26%	10.077.213	0,30%	9.128
Pontevedra	11.066	2,66%	88.574.110	2,62%	8.004
Galicia	18.161	4,36%	140.959.260	4,17%	7.762
Total CSS	416.618	100,00%	3.383.647.548	100,00%	8.122
Terremoto					
A Coruña	148	0,38%	265.068	0,05%	1.791
Lugo	1.173	3,00%	2.105.275	0,40%	1.795
Ourense	173	0,44%	222.318	0,04%	1.285
Pontevedra	79	0,20%	83.910	0,02%	1.062
Galicia	1.573	4,02%	2.676.571	0,51%	1.702
Total CSS	39.148	100,00%	523.077.528	100,00%	13.362
Tempestad ciclónica atípica (TCA)					
A Coruña	43.220	9,07%	108.346.275	10,32%	2.507
Lugo	16.435	3,45%	26.009.509	2,48%	1.583
Ourense	6.028	1,26%	9.021.761	0,86%	1.497
Pontevedra	27.138	5,69%	34.879.215	3,32%	1.285
Galicia	92.821	19,48%	178.256.760	16,98%	1.920
Total CSS	476.577	100,00%	1.049.940.213	100,00%	2.203

Fuente: elaboración propia con base en los datos del Consorcio.

ANEXOS

ANEXO I. CNAE 2009

B Industrias extractivas

- 05 Extracción de antracita, hulla y lignito
- 06 Extracción de crudo de petróleo y gas natural
- 07 Extracción de minerales metálicos
- 08 Otras industrias extractivas
- 09 Actividades de apoyo a las industrias extractivas

C Industria manufacturera

- 10 Industria de la alimentación
- 11 Fabricación de bebidas
- 12 Industria del tabaco
- 13 Industria textil
- 14 Confección de prendas de vestir
- 15 Industria del cuero y del calzado
- 16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería
- 17 Industria del papel
- 18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados
- 19 Coquerías y refino de petróleo
- 20 Industria química
- 21 Fabricación de productos farmacéuticos
- 22 Fabricación de productos de caucho y plásticos
- 23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos
- 24 Metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones
- 25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo
- 26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos
- 27 Fabricación de material y equipo eléctrico
- 28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.
- 29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques
- 30 Fabricación de otro material de transporte
- 31 Fabricación de muebles
- 32 Otras industrias manufactureras
- 33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo

D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado

- 35 Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado

E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación

- 36 Captación, depuración y distribución de agua
- 37 Recogida y tratamiento de aguas residuales

- 38 Recogida, tratamiento y eliminación de residuos; valorización
- 39 Actividades de descontaminación y otros servicios de gestión de residuos

F Construcción

- 41 Construcción de edificios
- 42 Ingeniería civil
- 43 Actividades de construcción especializada

G Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas

- 45 Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas
- 46 Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas
- 47 Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas

H Transporte y almacenamiento

- 49 Transporte terrestre y por tubería
- 50 Transporte marítimo y por vías navegables interiores
- 51 Transporte aéreo
- 52 Almacenamiento y actividades anexas al transporte
- 53 Actividades postales y de correos

I Hostelería

- 55 Servicios de alojamiento
- 56 Servicios de comidas y bebidas

J Información y comunicaciones

- 58 Edición
- 59 Actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión, grabación de sonido y edición musical
- 60 Actividades de programación y emisión de radio y televisión
- 61 Telecomunicaciones
- 62 Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática
- 63 Servicios de información

K Actividades financieras y de seguros

- 64 Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones
- 65 Seguros, reaseguros y fondos de pensiones, excepto Seguridad Social obligatoria
- 66 Actividades auxiliares a los servicios financieros y a los seguros

L Actividades inmobiliarias

- 68 Actividades inmobiliarias

M Actividades profesionales, científicas y técnicas

- 69 Actividades jurídicas y de contabilidad
- 70 Actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial

- 71 Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos
- 72 Investigación y desarrollo
- 73 Publicidad y estudios de mercado
- 74 Otras actividades profesionales, científicas y técnicas
- 75 Actividades veterinarias

N Actividades administrativas y servicios auxiliares

- 77 Actividades de alquiler
- 78 Actividades relacionadas con el empleo
- 79 Actividades de agencias de viajes, operadores turísticos, servicios de reservas y actividades relacionadas con los mismos
- 80 Actividades de seguridad e investigación
- 81 Servicios a edificios y actividades de jardinería
- 82 Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas

P Educación

- 85 Educación

Q Actividades sanitarias y de servicios sociales

- 86 Actividades sanitarias
- 87 Asistencia en establecimientos residenciales
- 88 Actividades de servicios sociales sin alojamiento

R Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento

- 90 Actividades de creación, artísticas y espectáculos
- 91 Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales
- 92 Actividades de juegos de azar y apuestas
- 93 Actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento

S Otros servicios

- 94 Actividades asociativas
- 95 Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico
- 96 Otros servicios personales

ANEXO II. PRINCIPALES ACTIVIDADES EN GALICIA POR NÚMERO DE EMPRESAS (2014)

CNAE2009	Galicia		España		% total Galicia-España
	Número	% total	Número	% total	
05	2	0,00%	99	0,00%	0,00%
06	1	0,00%	18	0,00%	0,00%
07	7	0,00%	64	0,00%	0,00%
08	297	0,15%	2.249	0,07%	0,08%
09	3	0,00%	51	0,00%	0,00%
10	1.801	0,94%	23.302	0,75%	0,19%
11	490	0,26%	5.041	0,16%	0,09%
12	0	0,00%	51	0,00%	0,00%
13	443	0,23%	6.039	0,19%	0,04%
14	867	0,45%	8.647	0,28%	0,17%
15	48	0,03%	4.616	0,15%	-0,12%
16	1.085	0,57%	11.095	0,36%	0,21%
17	51	0,03%	1.791	0,06%	-0,03%
18	713	0,37%	14.331	0,46%	-0,09%
19	2	0,00%	22	0,00%	0,00%
20	147	0,08%	3.606	0,12%	-0,04%
21	11	0,01%	370	0,01%	-0,01%
22	171	0,09%	4.827	0,15%	-0,07%
23	837	0,44%	9.327	0,30%	0,14%
24	71	0,04%	1.316	0,04%	-0,01%
25	2.140	1,12%	35.695	1,14%	-0,03%
26	94	0,05%	2.530	0,08%	-0,03%
27	68	0,04%	2.226	0,07%	-0,04%
28	235	0,12%	5.787	0,19%	-0,06%
29	100	0,05%	1.833	0,06%	-0,01%
30	128	0,07%	776	0,02%	0,04%
31	904	0,47%	13.302	0,43%	0,05%
32	521	0,27%	9.495	0,30%	-0,03%
33	710	0,37%	10.701	0,34%	0,03%
35	473	0,25%	14.826	0,48%	-0,23%
36	30	0,02%	2.924	0,09%	-0,08%
37	15	0,01%	499	0,02%	-0,01%
38	186	0,10%	3.090	0,10%	0,00%
39	25	0,01%	289	0,01%	0,00%
41	16.465	8,59%	226.464	7,26%	1,33%
42	886	0,46%	14.752	0,47%	-0,01%
43	12.124	6,32%	166.873	5,35%	0,97%
45	4.936	2,57%	69.728	2,24%	0,34%
46	14.173	7,39%	218.938	7,02%	0,37%
47	30.433	15,87%	469.817	15,06%	0,81%
49	10.098	5,27%	169.595	5,44%	-0,17%

CNAE2009	Galicia		España		% total Galicia-España
	Número	% total	Número	% total	
50	37	0,02%	512	0,02%	0,00%
51	3	0,00%	242	0,01%	-0,01%
52	1.267	0,66%	19.428	0,62%	0,04%
53	649	0,34%	7.051	0,23%	0,11%
55	1.387	0,72%	23.600	0,76%	-0,03%
56	18.469	9,63%	253.074	8,11%	1,52%
58	424	0,22%	10.312	0,33%	-0,11%
59	276	0,14%	7.030	0,23%	-0,08%
60	78	0,04%	1.922	0,06%	-0,02%
61	150	0,08%	5.115	0,16%	-0,09%
62	879	0,46%	26.846	0,86%	-0,40%
63	216	0,11%	4.875	0,16%	-0,04%
64	74	0,04%	2.423	0,08%	-0,04%
65	37	0,02%	881	0,03%	-0,01%
66	4.641	2,42%	66.370	2,13%	0,29%
68	5.099	2,66%	137.245	4,40%	-1,74%
69	8.308	4,33%	151.798	4,87%	-0,53%
70	793	0,41%	15.667	0,50%	-0,09%
71	6.143	3,20%	108.863	3,49%	-0,29%
72	332	0,17%	6.434	0,21%	-0,03%
73	1.419	0,74%	36.938	1,18%	-0,44%
74	1.829	0,95%	38.524	1,24%	-0,28%
75	769	0,40%	8.929	0,29%	0,11%
77	1.173	0,61%	22.837	0,73%	-0,12%
78	169	0,09%	4.494	0,14%	-0,06%
79	385	0,20%	11.367	0,36%	-0,16%
80	143	0,07%	3.030	0,10%	-0,02%
81	2.523	1,32%	40.781	1,31%	0,01%
82	4.086	2,13%	90.930	2,92%	-0,78%
85	5.372	2,80%	84.917	2,72%	0,08%
86	6.401	3,34%	131.740	4,22%	-0,89%
87	233	0,12%	5.179	0,17%	-0,04%
88	343	0,18%	5.217	0,17%	0,01%
90	1.420	0,74%	25.902	0,83%	-0,09%
91	213	0,11%	4.980	0,16%	-0,05%
92	921	0,48%	13.860	0,44%	0,04%
93	2.148	1,12%	33.445	1,07%	0,05%
94	1.941	1,01%	35.654	1,14%	-0,13%
95	1.972	1,03%	28.115	0,90%	0,13%
96	7.232	3,77%	105.781	3,39%	0,38%
TOTAL	191.745	100,00%	3.119.310	100,00%	0,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de DIRCE

ANEXO III. PRINCIPALES ACTIVIDADES EN GALICIA POR NÚMERO DE EMPRESAS Y ASALARIADOS (2014)

CNAE 2009	Sin asalariados	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50 o más asalariados	% de 50 o más asalariados
05	2	0	0	0	0,0%
06	1	0	0	0	0,0%
07	6	1	0	0	0,0%
08	105	118	64	10	3,4%
09	0	3	0	0	0,0%
10	425	1.031	274	71	3,9%
11	210	241	33	6	1,2%
12	0	0	0	0	-
13	308	105	24	6	1,4%
14	450	259	132	26	3,0%
15	20	19	8	1	2,1%
16	403	573	91	18	1,7%
17	16	20	9	6	11,8%
18	296	386	26	5	0,7%
19	1	1	0	0	0,0%
20	44	68	26	9	6,1%
21	1	5	2	3	27,3%
22	45	63	46	17	9,9%
23	225	474	112	26	3,1%
24	20	33	6	12	16,9%
25	746	1.142	218	34	1,6%
26	53	27	10	4	4,3%
27	19	27	18	4	5,9%
28	47	110	65	13	5,5%
29	21	37	20	22	22,0%
30	43	41	33	11	8,6%
31	407	434	57	6	0,7%
32	283	212	26	0	0,0%
33	295	292	105	18	2,5%
35	363	93	12	5	1,1%
36	13	11	3	3	10,0%
37	7	7	1	0	0,0%
38	42	101	35	8	4,3%
39	13	10	2	0	0,0%
41	10.317	5.863	264	21	0,1%
42	588	188	87	23	2,6%
43	6.759	4.935	398	32	0,3%
45	1.966	2.703	250	17	0,3%
46	7.022	6.507	589	55	0,4%
47	15.671	14.403	305	54	0,2%

CNAE 2009	Sin asalariados	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50 o más asalariados	% de 50 o más asalariados
49	5.442	4.310	309	37	0,4%
50	8	23	6	0	0,0%
51	1	1	1	0	0,0%
52	392	705	131	39	3,1%
53	423	210	15	1	0,2%
55	474	811	92	10	0,7%
56	6.645	11.609	195	20	0,1%
58	253	143	20	8	1,9%
59	129	130	11	6	2,2%
60	27	36	11	4	5,1%
61	84	59	5	2	1,3%
62	511	329	29	10	1,1%
63	122	88	4	2	0,9%
64	22	39	7	6	8,1%
65	14	21	1	1	2,7%
66	3.150	1.468	21	2	0,0%
68	3.491	1.584	23	1	0,0%
69	4.965	3.201	135	7	0,1%
70	320	438	28	7	0,9%
71	3.912	2.045	164	22	0,4%
72	217	99	11	5	1,5%
73	832	554	31	2	0,1%
74	1.400	421	7	1	0,1%
75	483	282	4	0	0,0%
77	631	512	29	1	0,1%
78	107	44	10	8	4,7%
79	163	209	11	2	0,5%
80	86	38	11	8	5,6%
81	1.386	956	143	38	1,5%
82	2.341	1.656	69	20	0,5%
85	2.924	2.070	305	73	1,4%
86	3.325	2.914	122	40	0,6%
87	37	81	93	22	9,4%
88	64	176	81	22	6,4%
90	1.009	382	27	2	0,1%
91	87	108	18	0	0,0%
92	325	561	28	7	0,8%
93	862	1.131	136	19	0,9%
94	663	1.141	112	25	1,3%
95	1.246	713	12	1	0,1%
96	3.044	4.110	73	5	0,1%
Total	98.870	85.951	5.892	1.032	

Fuente: elaboración propia a partir de DIRCE

ANEXO IV. PRINCIPALES ACTIVIDADES EN GALICIA POR NÚMERO DE EMPRESAS Y PROVINCIA (2012)

CNAE 2009	España	Galicia	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra
Total	5.153	204.049	85.395	25.373	23.673	69.608
2 Industria	367	15.432	6.049	1.977	2.222	5.184
B Industrias extractivas	12	366	67	71	87	141
C Industria manufacturera	262	14.375	5.694	1.768	2.050	4.863
3 Construcción	731	33.651	13.734	4.369	4.562	10.986
F Construcción	731	33.651	13.734	4.369	4.562	10.986
4 Servicios	4.055	154.966	65.612	19.027	16.889	53.438
G Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	1.659	54.174	21.220	6.895	6.221	19.838
H Transporte y almacenamiento	261	12.169	4.809	2.028	1.272	4.060
I Hostelería	267	22.385	9.483	2.844	2.761	7.297
J Información y comunicaciones	150	2.279	1.178	148	171	782
K Actividades financieras y de seguros	196	4.308	1.824	512	491	1.481
L Actividades inmobiliarias	119	4.328	1.928	442	437	1.521
M Actividades profesionales, científicas y técnicas	524	22.032	10.217	2.398	2.101	7.316
N Actividades administrativas y servicios auxiliares	441	7.049	3.184	704	620	2.541
P Educación	81	4.716	2.116	520	498	1.582
Q Actividades sanitarias y de servicios sociales	154	7.210	3.346	796	778	2.290
R Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	53	4.035	1.806	470	372	1.387
S Otros servicios	150	10.281	4.501	1.270	1.167	3.343

Fuente: IGE

ANEXO V. ENCUESTA ARDÁN DE LA EMPRESA INTERNACIONALIZADA

Diseño y realización	Zona Franca de Vigo-Ardán
Universo	17.000 empresas
Tamaño de la muestra	Por determinar
Fecha realización (prevista)	15 noviembre a 31 diciembre
Muestreo	Aleatorio
Tipo de encuesta	Electrónica
Supervisión y procesamiento	ARDAN
Resultados e informe	Grupo de investigación



1 LA GESTIÓN DEL RIESGO EN LAS EMPRESAS GALLEGAS: DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

Este capítulo, al igual que los dos siguientes, se ha realizado a partir de información obtenida a partir de un cuestionario electrónico remitido a las empresas que formaban parte de la Base de Datos Ardán. El cuestionario se elaboró teniendo en consideración las preguntas formuladas en el estudio de FERMA a nivel europeo, así como otras cuestiones que considerábamos relevantes relativas al proceso de gestión del riesgo, a la internacionalización y la estructura de propiedad.

La encuesta se ha dirigido a la persona encargada, de existir, de la gestión del riesgo y consta de un total de 30 preguntas con diferente nivel de desglose y que combina preguntas abiertas tanto dicotómicas (sí/no) como preguntas codificadas según las diferentes respuestas posibles. Con respecto al diseño del cuestionario, se subdivide en seis bloques diferenciales. En primer lugar, se encuentran los datos de identificación de la empresa, necesarios para capturar posteriormente las variables económicas y financieras. El segundo grupo de cuestiones son las relativas a la propiedad de la empresa, diferenciando entre familiares y no familiares. A ellas le siguen el apartado dedicado al nivel de internacionalización, donde se plantean cuestiones tales como el volumen de exportaciones, la presencia en el exterior a través de filiales, etc. Los siguientes bloques se dedican a la gestión del riesgo, empezando por un apartado dedicado al análisis de si la empresa dispone de una política de riesgos, si está formalizada, si disponen de un comité específico y un gestor de riesgos. Posteriormente se evalúa el nivel de exposición de la empresa a los diferentes riesgos, las técnicas que emplean para su medición y el tratamiento que hace de los mismos. Finalmente, el último apartado se destina a la obtención de información acerca del aseguramiento en la empresa, donde se plantean cuestiones acerca de la tipología de seguros contratados, el número de compañías, el coste del aseguramiento y los criterios de selección de productos.

El universo muestral está formado por las empresas de la base de datos Ardan 2013 que disponían de al menos 7 trabajadores. Sobre la misma base se seleccionó una muestra aleatoria, con la finalidad de que la muestra fuese representativa y el nivel de error reducido. La encuesta se realizó en el periodo comprendido entre el mes de enero y marzo de 2015 a través de un cuestionario electrónico al que tenían acceso las empresas desde un link enviado por correo electrónico por nuestro equipo de investigación, que también se encargó de su tabulación y fusión con datos económicos de las bases Ardán y Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (Sabi). Además, dado el bajo nivel de respuesta del período inicial, se contrató una empresa especializada para completar el número de empresas, que en total ascendieron a 144.

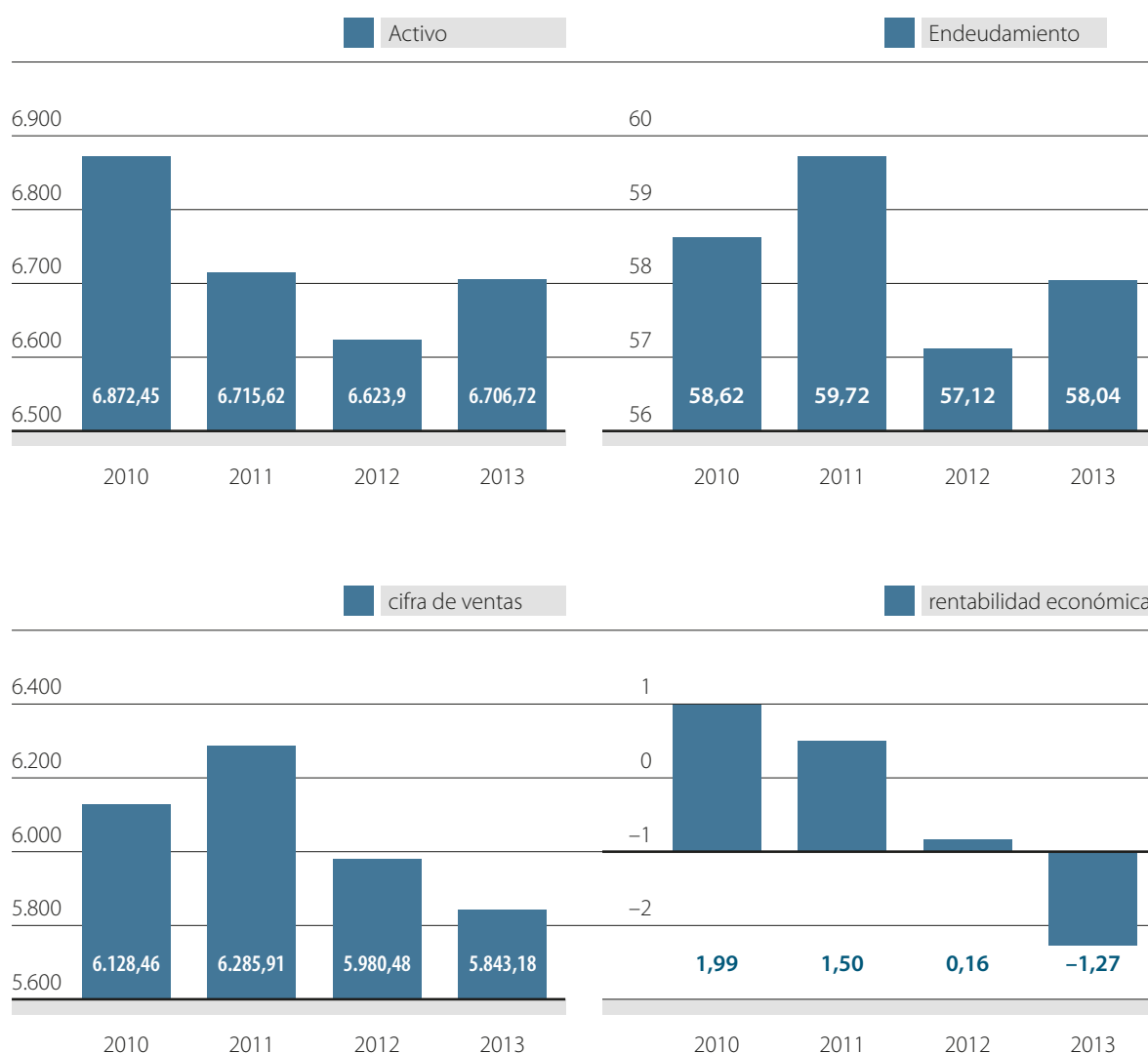
El trabajo de procesamiento y tratamiento estadístico de los datos junto con su posterior análisis comprendió el segundo trimestre del año 2015. Para esta tarea fueron utilizados los siguientes programas ofimáticos y estadísticos: Microsoft Office Excel 2010 y STATA 12. La muestra final con la que trabajamos es representativa de la población total si bien es cierto que la receptividad de las empresas dificultó la consecución de una muestra más amplia y representativa, destacando el hecho de que la gran empresa se mostró reticente y apenas está representada.

1.1 PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

Las empresas que conforman la muestra tienen un tamaño medio, medido por el valor de su activo, de 6,7 millones de euros en el año 2013. La crisis ha afectado negativamente al valor del activo, el cual se reduce hasta el año 2012 y vuelve a crecer en 2013. Además, las empresas tienen un nivel de endeudamiento medio que supera el 58%, si bien se han desapalancado ligeramente a lo largo del período analizado, poniendo de manifiesto las mayores dificultades de acceso a la financiación externa (véase Gráfico 1). También ha experimentado una evolución negativa el volumen de ventas medio, que ha tenido como consecuencia una reducción en los beneficios, y consecuentemente, en la rentabilidad económica.

Gráfico 3.1

Caracterización económico-financiera de las empresas integrantes de la muestra.

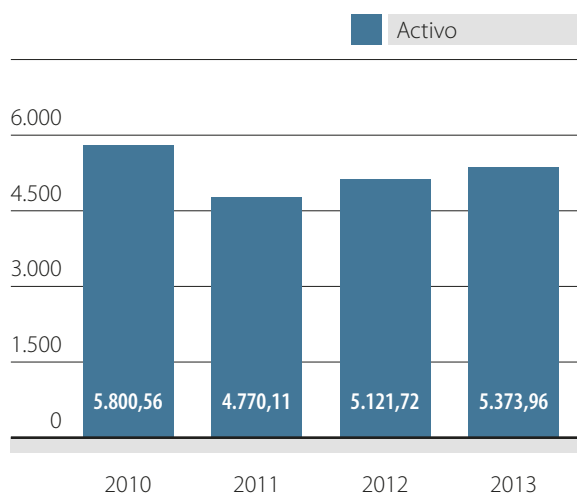


El análisis de las variables anteriores en función de la propiedad de la empresa revela el mayor tamaño relativo de las empresas familiares (Gráfico 2), así como el menor nivel de endeudamiento, si bien existe una convergencia hacia niveles equivalentes a finales de 2013.

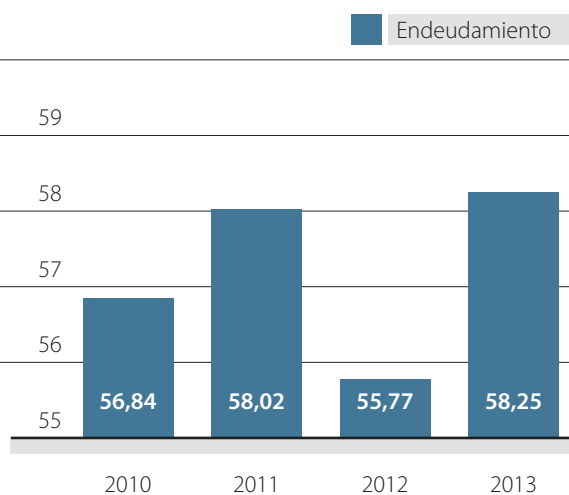
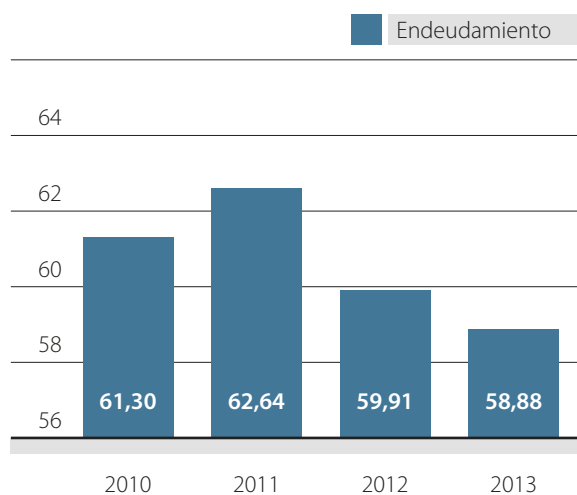
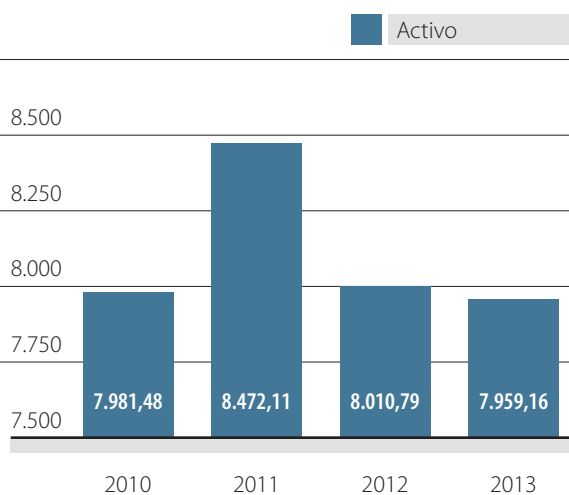
Gráfico 3.2

Principales magnitudes en función de la propiedad de la empresa

No familiares



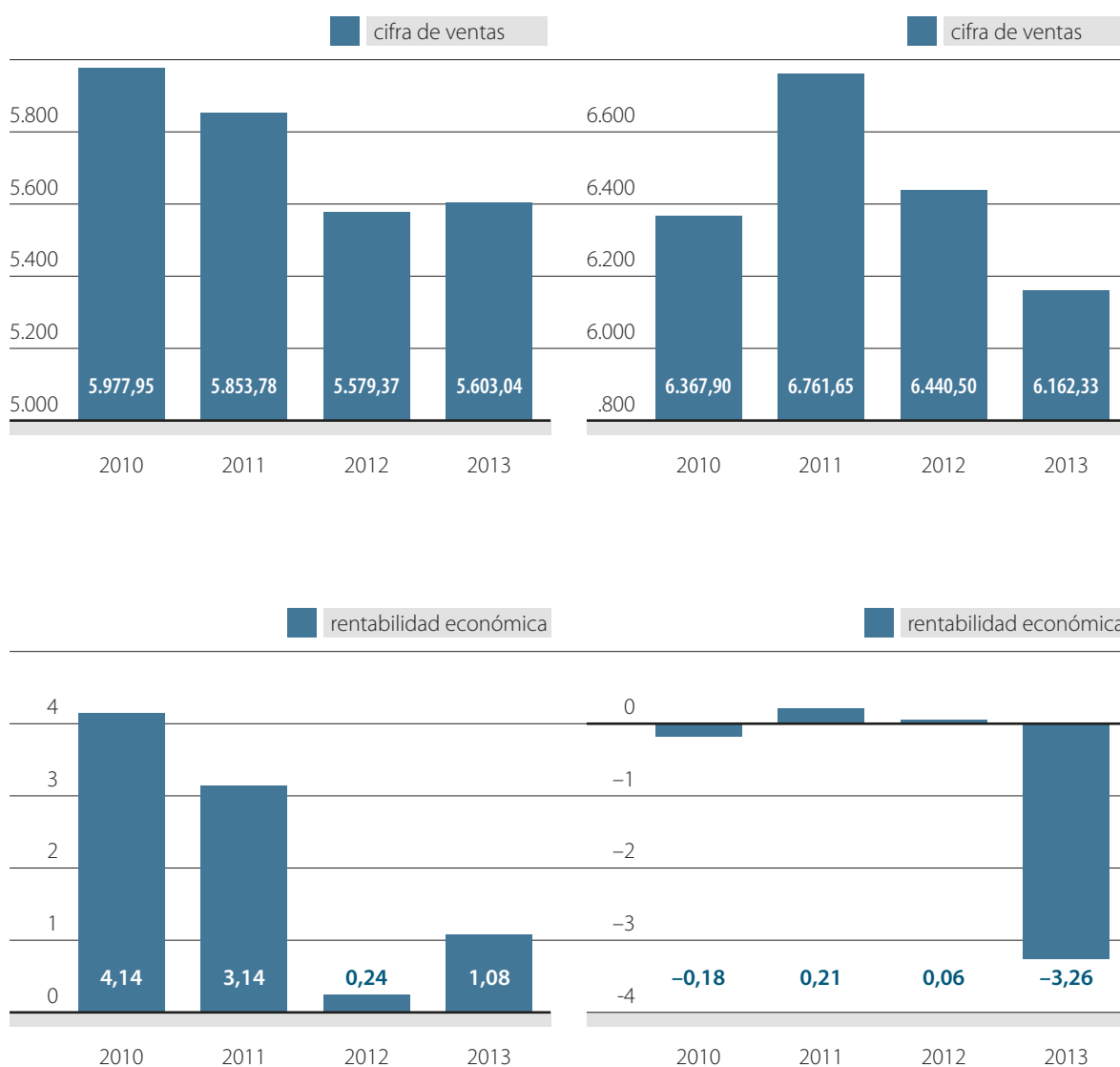
Familiares



En ambos casos también se observa una reducción de la cifra de ventas y que la rentabilidad económica de las empresas familiares se ha resentido más que la de las no familiares, ya que en las primeras ha sido negativa o próxima a cero durante todo el período analizado.

Gráfico 3.3

Evolución del volumen de ventas y la rentabilidad económica (No familiares-vs- familiares)



El análisis de estas magnitudes teniendo en consideración el tamaño de la empresa (gráfico 4) muestra las diferencias en la dimensión, ya que frente a los 2,3 millones de activo que disponían las pequeñas empresas en 2013, las medianas y grandes disponían de un valor medio en el balance superior a los 28 millones de euros. En ambos casos el valor del activo se reduce, si bien en las pequeñas lo hace de forma continuada, mientras que las medianas y grandes mantienen el tamaño tras una importante caída en 2011. Destacan también las diferencias en términos de endeudamiento. Por un lado, las pequeñas empresas tienen más deuda y un menor nivel relativo de recursos propios. Además, el valor de la deuda presenta un comportamiento más estable que en el caso de las medianas y grandes, donde se produce una caída del apalancamiento próxima a los 10 puntos porcentuales.

Gráfico 3.4

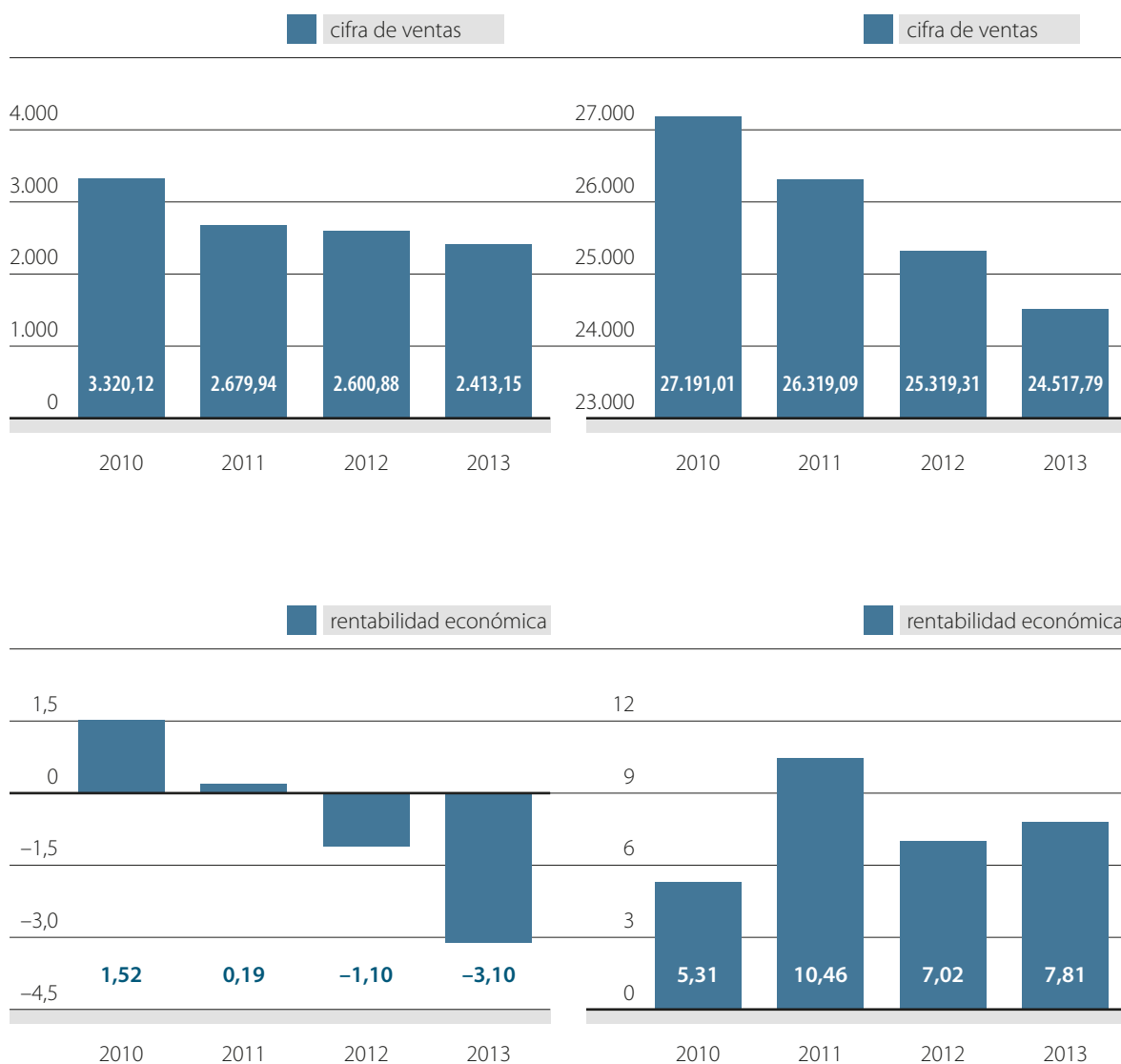
Evolución del activo y pasivo de las empresas en función del tamaño (Pequeñas-vs- Medianas y Grandes)



El impacto de la crisis se hace notar en la evolución del volumen de negocio, en particular en las pequeñas empresas donde la reducción se aproxima a un tercio de la facturación, cifra que se reduce hasta el 10% en el caso de las medianas y grandes. Esta evolución también se traduce en el mejor comportamiento relativo de la rentabilidad económica en el caso de las empresas de mayor tamaño cuya tendencia ha sido positiva y ha presentado valores elevados. Mientras tanto, las empresas más pequeñas han registrado caídas continuadas y con valores negativos a partir de 2011 (Véase gráfico 5).

Gráfico 3.5

Evolución del volumen de ventas y la rentabilidad económica (Pequeñas y micro-vs-Mediana y Grandes)



También resulta muy interesante el análisis considerando la internacionalización, donde se puede observar que las empresas orientadas al mercado doméstico han sido las que han padecido la crisis particularmente, mientras que las internacionalizadas han conseguido crecer y reducir su nivel de endeudamiento (gráfico 6).

Gráfico 3.6

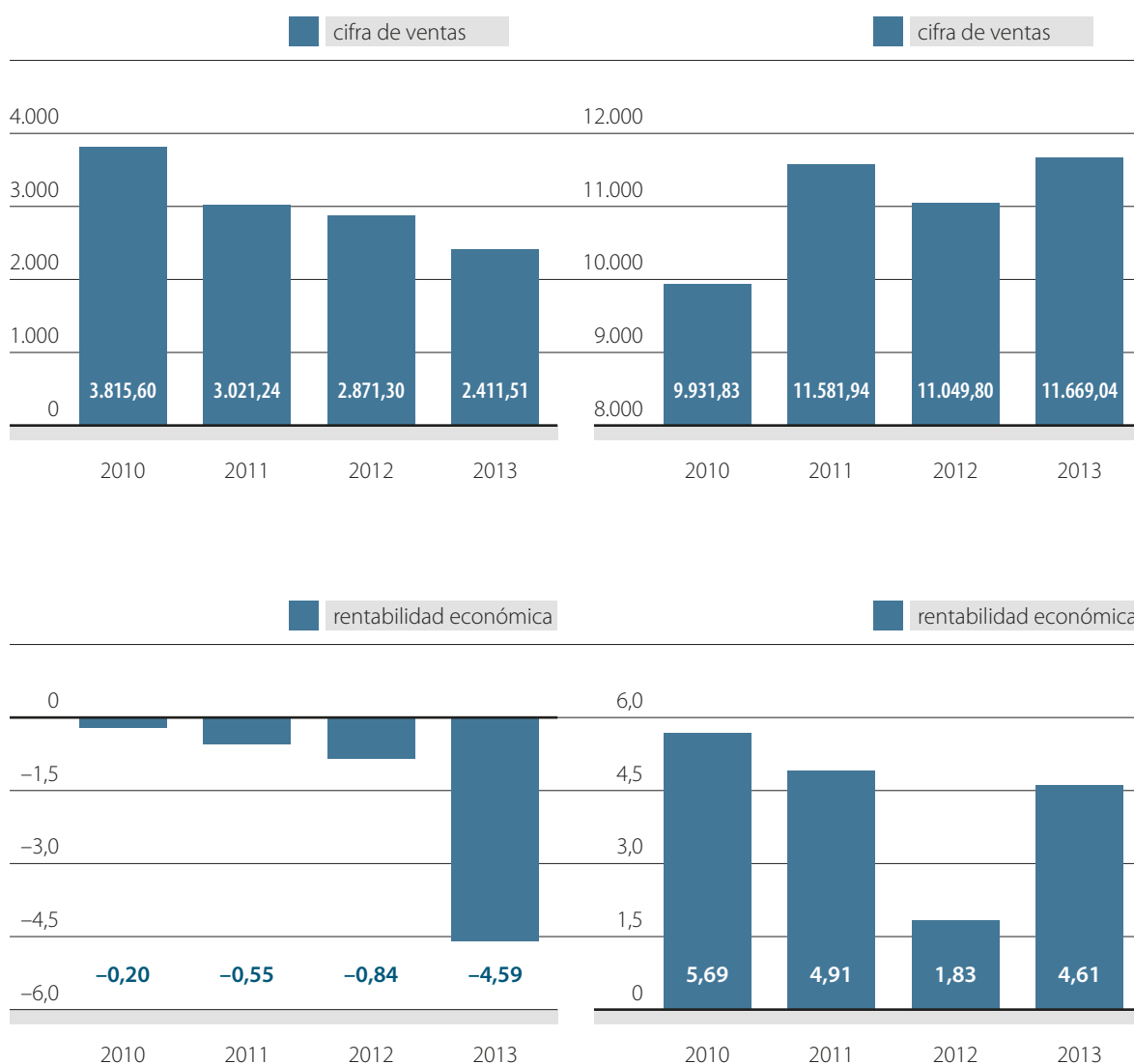
Evolución del tamaño y endeudamiento (No internacionalizadas-vs-internacionalizadas)



El crecimiento del activo ha ido acompañado de un aumento importante del volumen de ventas en el caso de las empresas internacionalizadas, mientras que las no internacionalizadas han visto como se redujo su facturación de forma considerable. Dicha evolución explica la divergencia en el comportamiento de la rentabilidad, que es positiva durante todo el período de análisis en las empresas internacionalizadas y se recupera a partir de 2013, mientras que las no internacionalizadas sufren caídas continuadas en el nivel de rentabilidad económica (gráfico 7).

Gráfico 3.7

Evolución del volumen de ventas y la rentabilidad económica (No internacionalizadas-vs-Internacionalizadas)



Al igual que ocurría en el caso de la internacionalización, las empresas con política de gestión del riesgo también han experimentado una mejor evolución que aquellas que no disponen de la misma. En particular, su activo apenas ha decrecido en los tres primeros años y ha experimentado un crecimiento importante en 2013. La situación ha sido completamente diferente en las empresas sin política de gestión del riesgo (PGR), que sufren una caída continuada en los cuatro años. También resultan interesantes las diferencias en términos de endeudamiento, ya que las empresas con PGR tienen un nivel de endeudamiento muy inferior y además se han desapalancado de forma importante, mientras que las que no tienen una PGR presentan un comportamiento más errático y el nivel de endeudamiento se mantiene en el mismo nivel (gráfico 8).

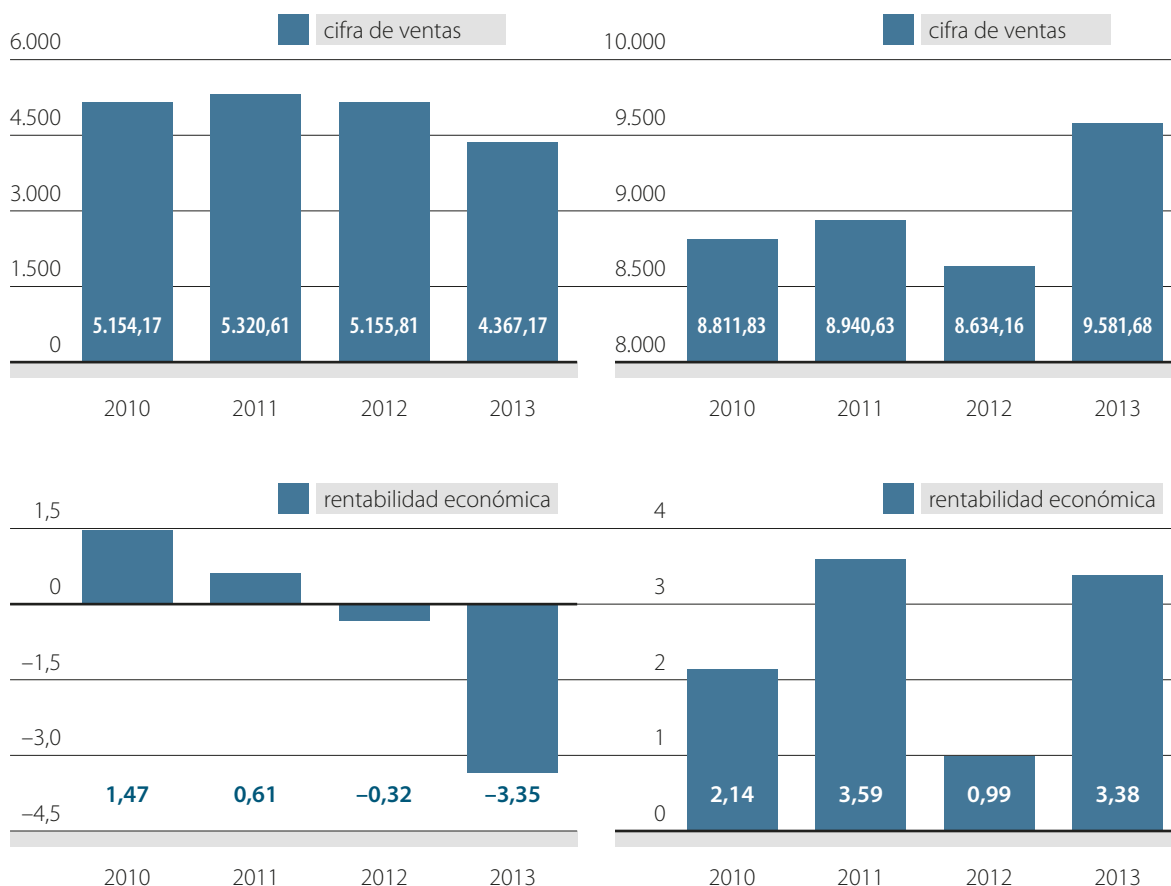
Gráfico 3.8

Evolución del tamaño y endeudamiento (Sin política gestión riesgo-vs-Con política gestión riesgo)



Finalmente, cabe indicar que nuevamente las que tienen una PGR presentan unos parámetros mucho mejores en términos de ventas y rentabilidad económica. En concreto, frente a la caída de la facturación de las que carecen de una PGR, las empresas con gestión del riesgo crecen en ventas y presentan una rentabilidad diferencial positiva (gráfico 9).

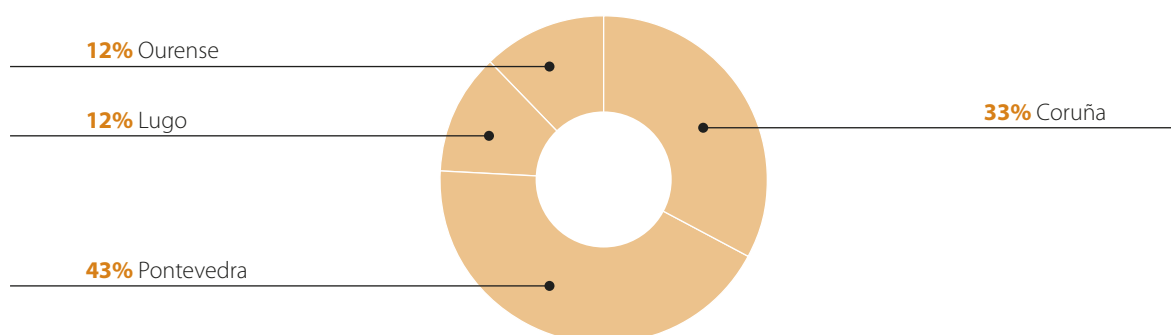
Gráfico 3.9 Evolución del volumen de ventas y la rentabilidad económica (Sin PGR-vs-Con PGR)



1.2 PROPIEDAD Y ACTIVIDAD EXTERIOR

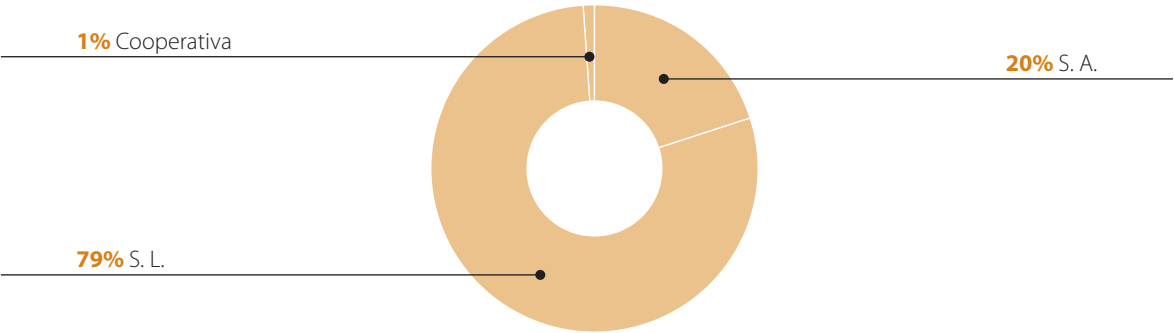
De acuerdo con el objeto del trabajo y desde el punto de vista territorial, se han seleccionado compañías pertenecientes a la Comunidad Autónoma de Galicia. Como puede observarse en el gráfico 10, las provincias con un mayor peso en la muestra son Pontevedra y Coruña con un 43% y 33% respectivamente, siendo Ourense y Lugo las que aportan menos entidades a la muestra y las dos en partes iguales con un 12%. Esta distribución de la muestra estaría justificada tanto desde un punto de vista del peso económico que representa cada provincia en el total de la Comunidad, como desde el punto de vista de la población empresarial gallega.

Gráfico 3.10 Localización de las empresas integrantes de la muestra



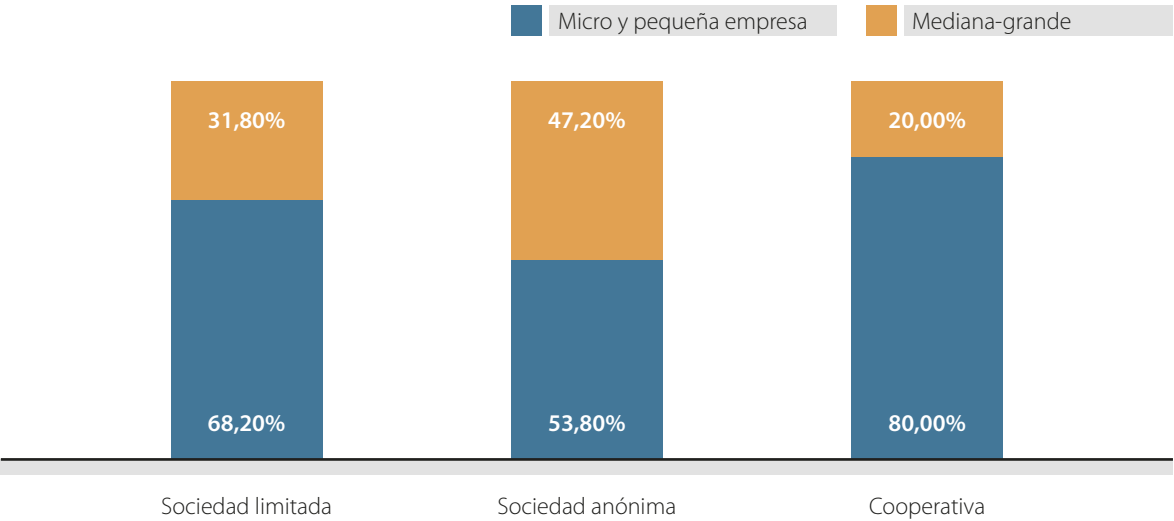
En cuanto a la forma jurídica adoptada por las compañías (gráfico 11), se encuadran todas dentro de las sociedades mercantiles. En concreto, la gran mayoría está constituida por “Sociedades de Responsabilidad Limitada” un (79%), seguida por las “Sociedades Anónimas” un 20% y “Cooperativas” un 1%.

Gráfico 3.11 Forma jurídica de las empresas de la muestra



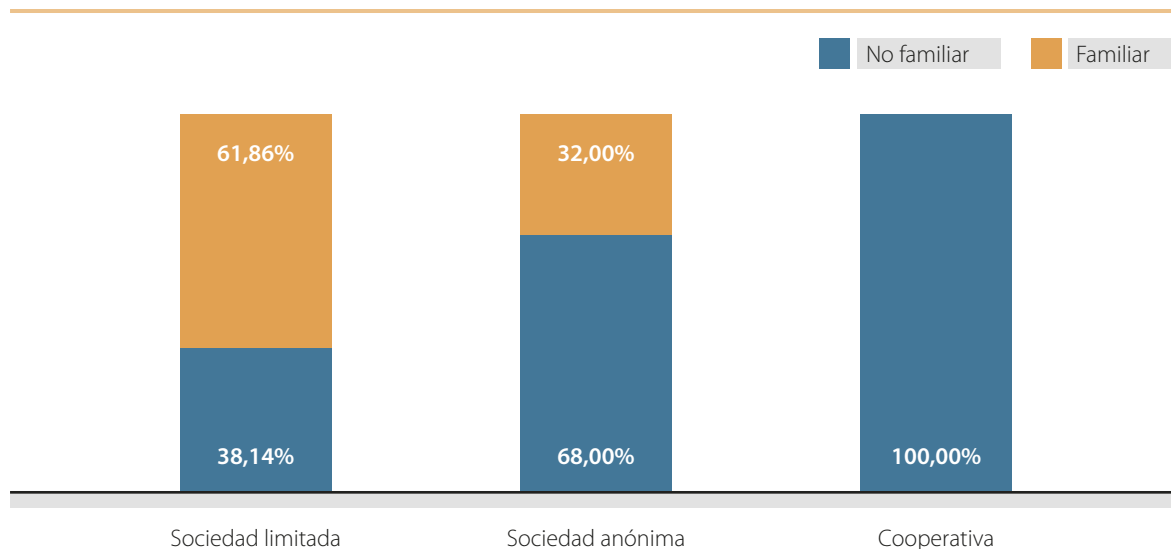
Como se puede observar en el gráfico 12, las empresas de mayor tamaño tienden a constituirse como sociedad anónima en mayor proporción, mientras que las pequeñas adoptan principalmente la forma jurídica de sociedad limitada y cooperativa.

Gráfico 3.12 Relación entre tamaño y forma jurídica de la empresa.



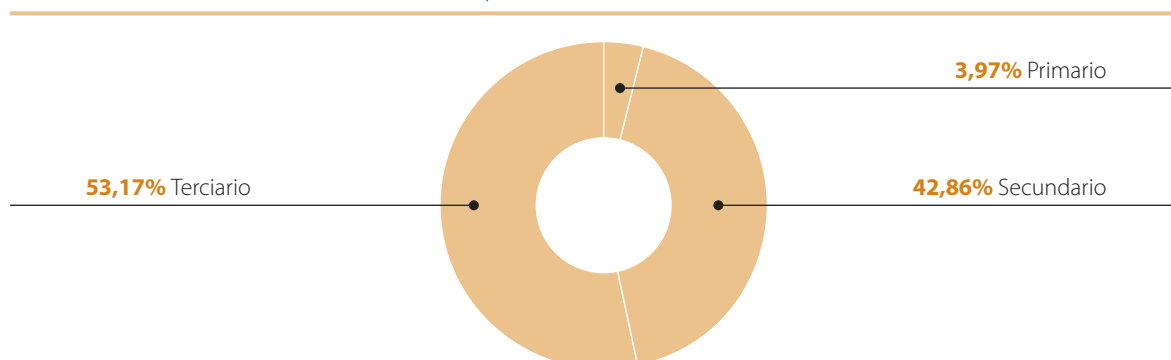
Lo mismo ocurre cuando se toma como criterio la propiedad de la empresa (gráfico 13). En el ámbito familiar se opta en general por la forma jurídica de sociedad limitada, lo cual está también relacionado con el tamaño medio, que en términos generales es menor.

Gráfico 3.13 Relación entre propiedad de la empresa y forma jurídica



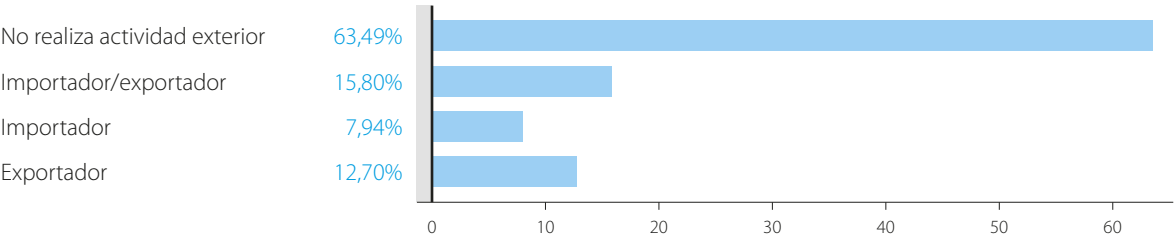
Por último, la composición de la muestra permite observar el predominio del sector servicios (53.17%), seguido del industrial (42.86%) y, en menor medida, del primario (gráfico 14).

Gráfico 3.14 Distribución sectorial de las empresas de la muestra



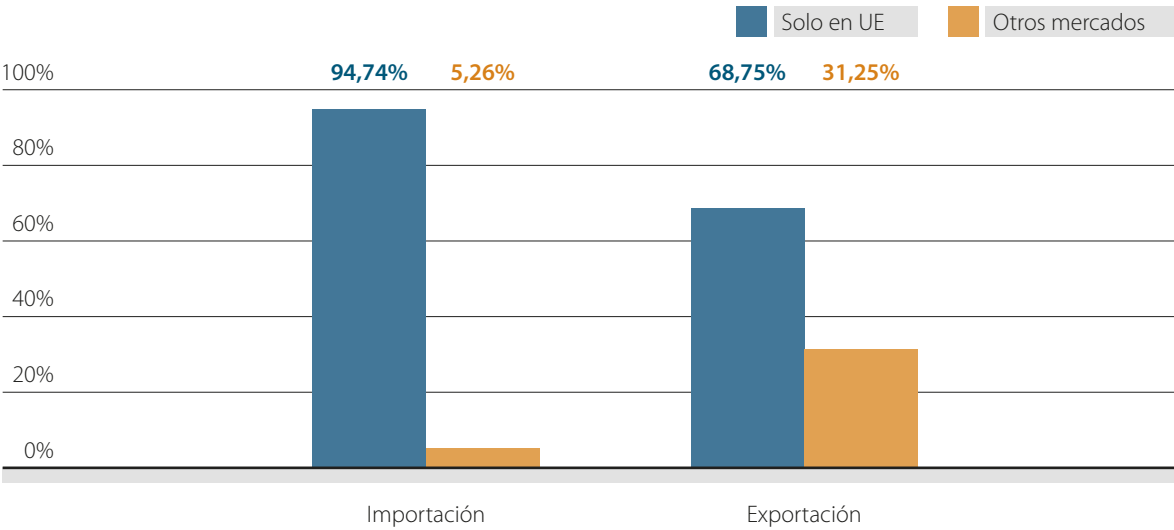
En relación al ámbito geográfico en el que desarrollan su actividad, existe un predominio de las empresas que realizan operaciones exclusivamente dentro del mercado nacional, el 63,49%. El resto de entidades realizan operaciones comerciales tanto en el mercado interior como exterior. Dentro de este grupo, el que mayor importancia tiene es aquel que conforman las compañías que realizan conjuntamente tanto actividades de importación como de exportación (15,87%). El establecimiento de relaciones comerciales en mercados exteriores siempre conllevará mayores dificultades que en mercados nacionales, en consecuencia, además de otras exigencias también se requerirá la asignación de recursos especializados por parte de las entidades para poder llevarlas a cabo. En este sentido, las entidades que realizan algún tipo de operación con el exterior adquirirán conocimientos y habilidades que, en general, las harán más propensas a seguir extendiendo sus actividades hacia el exterior. Por lo tanto, parece lógico que exista un mayor porcentaje de sociedades que realizan conjuntamente actividades de importación y exportación, las ya mencionadas, que aquellas que o bien actúan únicamente como exportadoras (12,7%) o bien exclusivamente como importadoras (7,94%). Por otra parte, el hecho de que se hayan considerado fundamentalmente dentro de la muestra, empresas de 6 o más trabajadores, provoca que el peso de la internacionalización sea superior al que tiene el sector empresarial en su conjunto (gráfico 15).

Gráfico 3.15 Ámbito geográfico de las actividades comerciales.



Como puede verse en el gráfico 16, la mayoría de las empresas realizan sus importaciones de países pertenecientes a la UE (94,74%) y un pequeño porcentaje (5,26%) de otros mercados, lo que por otra parte parece razonable pues se tiende, en líneas generales, a entablar relaciones con los mercados más próximos y con los que existen mayores similitudes, ya sean de tipo cultural, legal, etc. Por su parte, los mercados de destino de las exportaciones siguen siendo los países de la UE (68,75% de las empresas exportadoras) y en menor medida (31,25%) los mercados que no pertenecen a la UE. Desde la perspectiva del riesgo, las empresas que realizan actividades de exportación incurrir en una tipología de riesgos a los que no están expuestas las empresas domésticas, de ahí que esperemos que adopten en mayor medida políticas de gestión del riesgo.

Gráfico 3.16 Origen / destino de las actividades comerciales exteriores



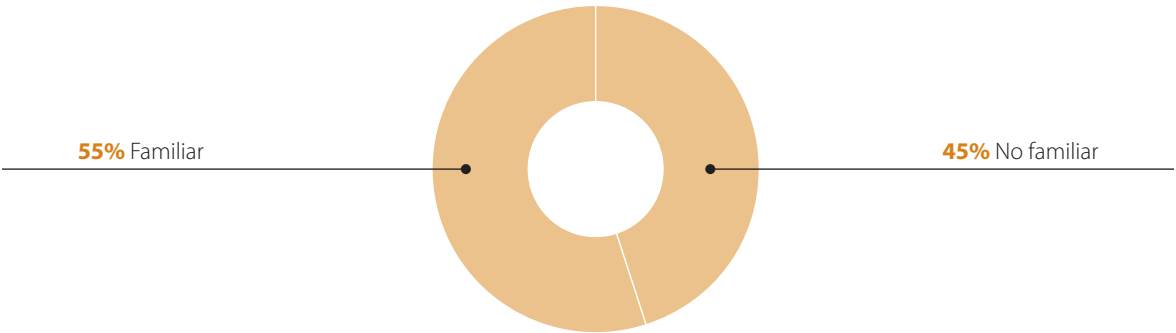
Con respecto a las ventas, un 18,98% de las empresas realizan ventas en el exterior. De éstas, en torno a un 25% se ven afectadas por el riesgo cambiario. Además, las empresas que realizan ventas con el exterior, en promedio lo hacen en más de siete países.

Tabla 3.1 Ventas exteriores y características.

Ventas exteriores		18,98%
De estas empresas, que tienen ventas exteriores	Riesgo cambiario	25,45%
	Venta países (n.º medio de países)	7,21

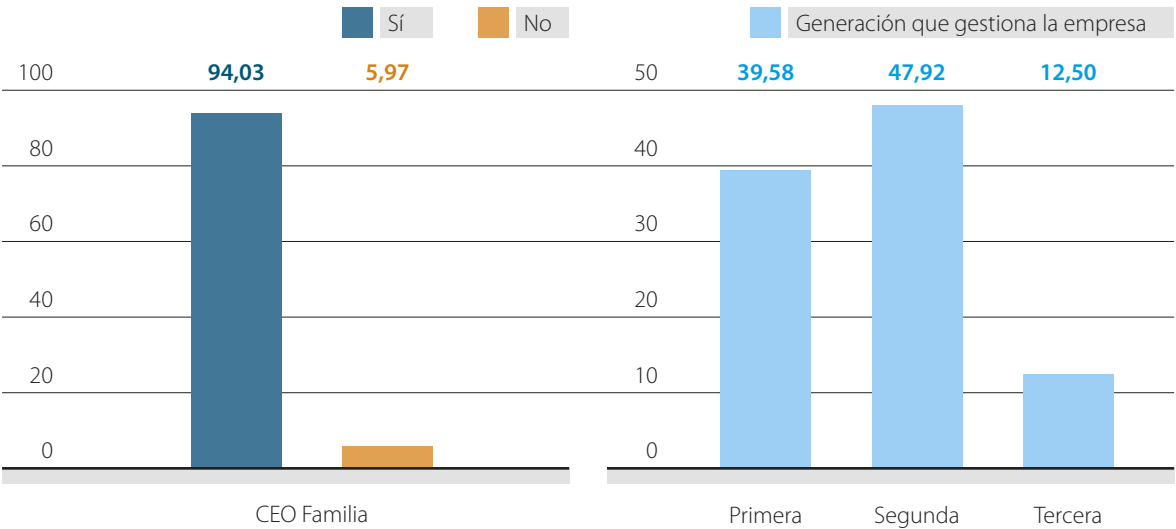
Si tenemos en cuenta la estructura del capital, y más en concreto, la propiedad del mismo, nos encontramos que el 55% de la muestra está configurada por empresas familiares y el 45% restante por no familiares, gráfico 17.

Gráfico 3.17 Estructura de propiedad del capital.



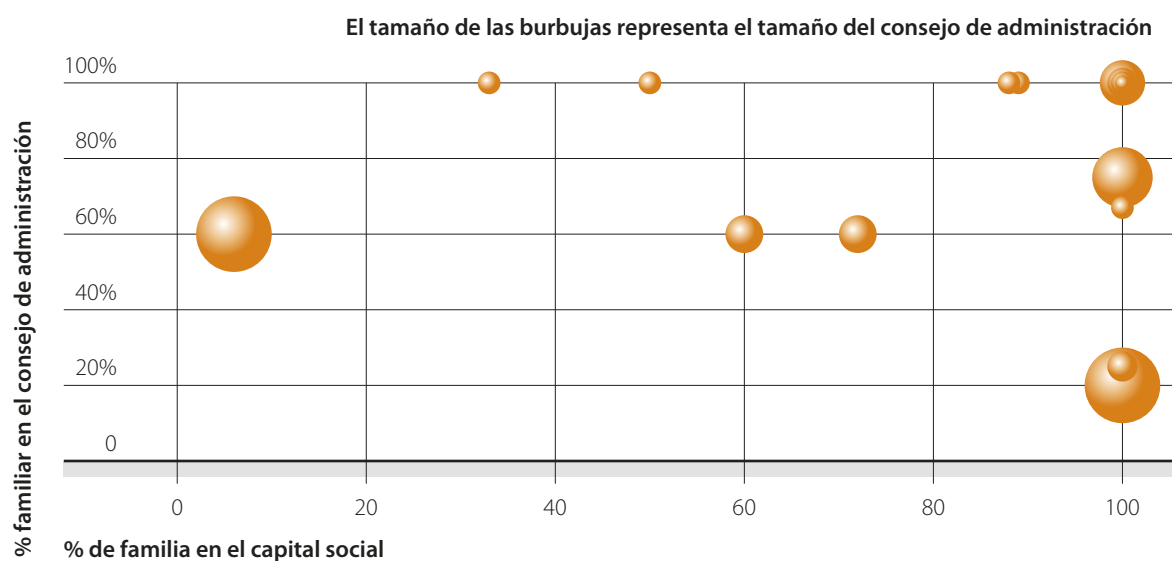
En relación a las empresas familiares, hemos de destacar que en un porcentaje elevado, el 94,03% de los casos, el director general o director ejecutivo es un miembro de la familia. Este dato es un indicativo del poder que ejerce el grupo familiar en la sociedad, que como se desprende es alto. En el 39,58%, este puesto es ocupado por miembros de la primera generación, el 47,92% de los casos por miembros de la segunda generación y el restante, el 12,50%, por miembros de la tercera generación.

Gráfico 3.18 Dirección de la empresa familiar y generación.



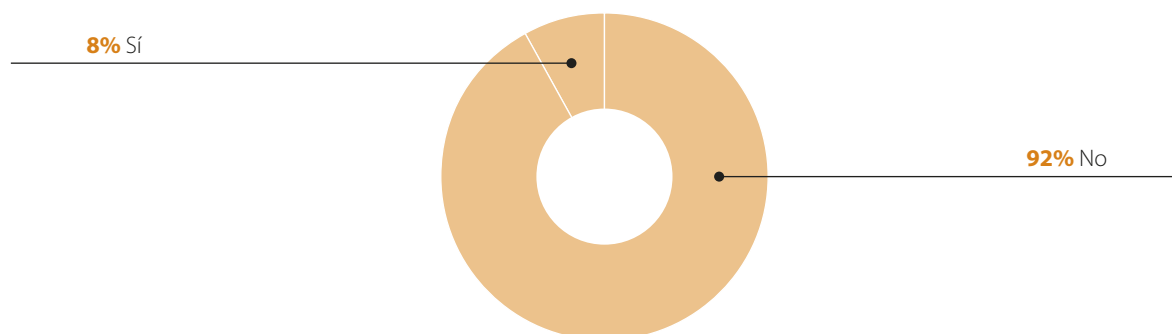
A raíz de la información suministrada en el gráfico 19, es preciso destacar el predominio de empresas familiares que poseen en el consejo de administración al menos el 60% de los miembros con independencia de su tamaño y el porcentaje en el capital social, lo que sería un indicio del poder de la familia en la compañía. También es preciso destacar que en una parte importante de las empresas la totalidad de capital está en manos de la familia pero no ocurre lo mismo con los miembros del consejo de administración.

Gráfico 3.19 Tamaño del consejo de administración, porcentaje familiar en el consejo de administración y porcentaje familiar en el capital.



Un factor a tener en cuenta y que puede ser indicativo del poder de los accionistas en la gestión de las empresas es la existencia de profesionales independientes en el consejo. En general, el accionista minoritario estará mejor representado en aquellas compañías donde predomine la figura del consejero independiente. Como puede verse en el gráfico 20, en el 92% de los casos no existen profesionales independientes, lo que implicaría una mayor atención a los intereses de los grandes accionistas, y sólo están presentes en un 8% de las empresas.

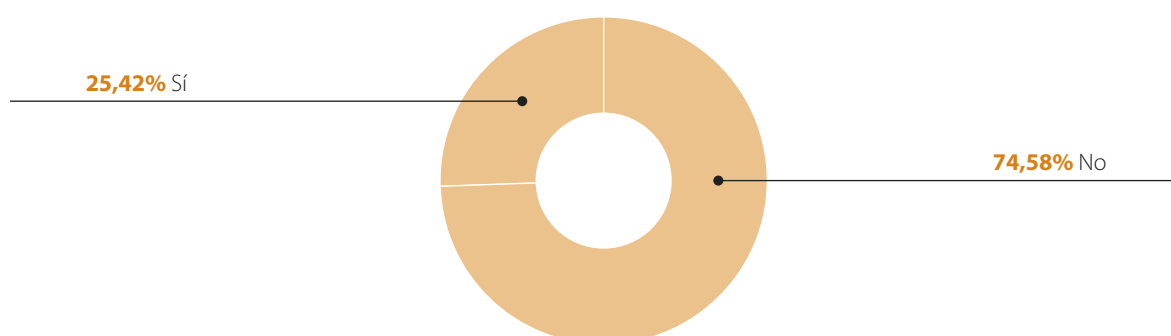
Gráfico 3.20 Profesionales independientes en el consejo de administración.



2 LA GESTIÓN DEL RIESGO EN EL SECTOR EMPRESARIAL

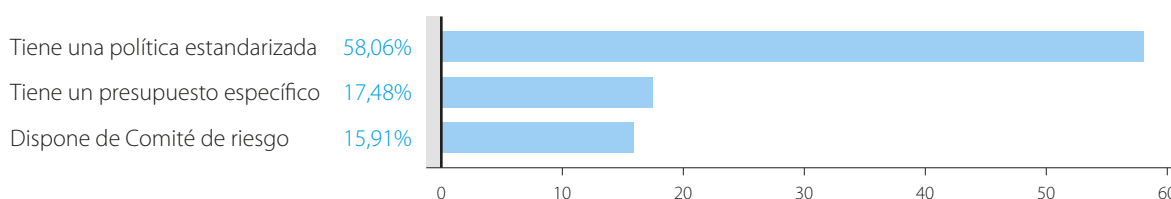
La gestión integral del riesgo en la empresa es llevada a cabo por un 25% de las empresas (Gráfico 21). Esto significa que todavía son muchas las empresas que carecen de una política formal, siendo preciso establecer un plan de acción que fomente la difusión de una cultura de gestión del riesgo. La caracterización, en el capítulo anterior, del sistema empresarial gallego, puso de manifiesto la presencia de un gran número de pequeñas y medianas empresas, que habitualmente son las que, bien sea por falta de recursos o cualificación, tienen más dificultades para implantar un proceso de gestión del riesgo. Las características de nuestra muestra también se ven afectadas por dicha estructura, a pesar de que las de tamaño muy pequeño fueron descartadas.

Gráfico 3.21 Implementación de una política de gestión del riesgo en la empresa.



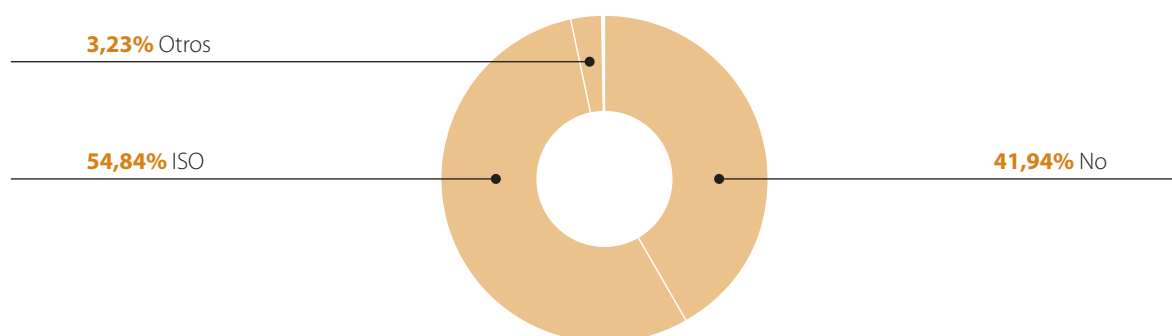
Como podemos ver en el gráfico Gráfico 22, algo más de la mitad de las empresas que disponen de una política de riesgos se ajustan a la norma ISO. Los resultados son coherentes con el número de empresas que tienen un presupuesto específico, ya que un 14,85% tienen una política estandarizada, mientras que son unas pocas más (17,48%), las que destinan un conjunto de recursos específico a la gestión del riesgo. Lo mismo ocurre con las empresas que disponen de un Comité de riesgos, que suponen el 15,91% de la muestra, lo que viene a significar que son las empresas con una política de riesgos formalizada las que optan, principalmente, por la creación de un comité específico de riesgos. Por ello, parece interesante la promoción desde las instancias públicas de acciones que incentiven la implantación de políticas formalizadas de gestión del riesgo.

Gráfico 3.22 Política estandarizada, presupuesto y comité de riesgos.



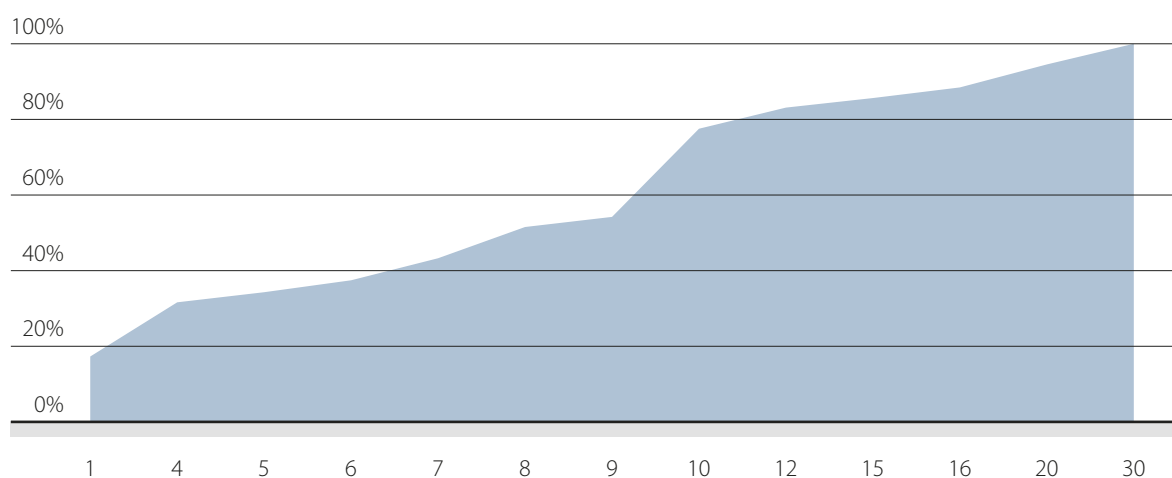
En concreto, las empresas optan prácticamente en exclusiva por las Norma ISO, mientras que COSO II tiene un papel testimonial (gráfico 23).

Gráfico 3.23 Tipo de norma a la que se ajusta la política de riesgos.



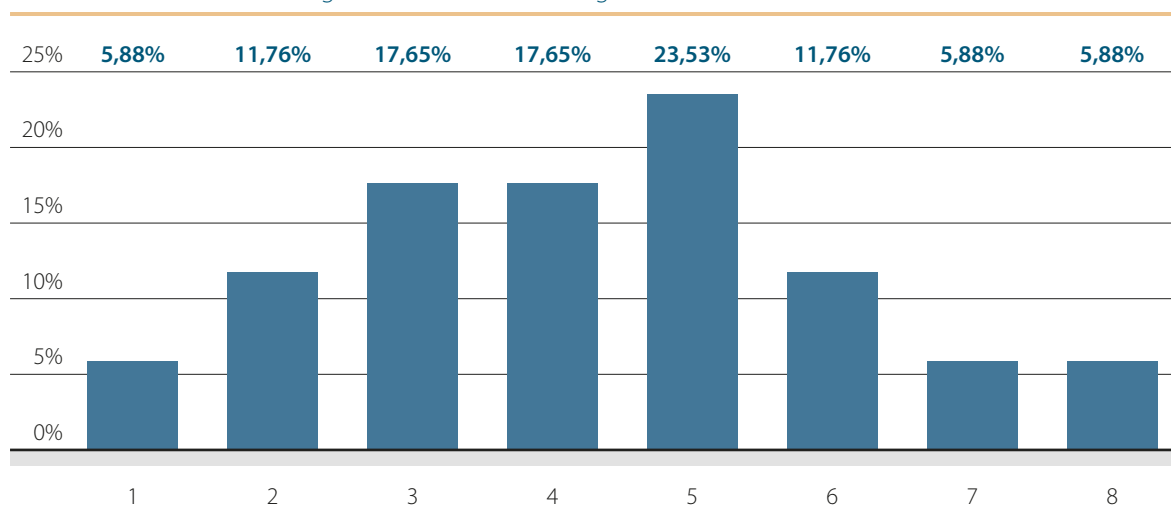
Un dato relevante es el tiempo que lleva implantada una política de gestión del riesgo en las empresas gallegas. El mismo nos informa tanto de las empresas pioneras como de la dinámica reciente. Los datos obtenidos reflejan que en los últimos cuatro años se intensificó el nivel de implantación de procesos formales de gestión, aproximándose al 20% las empresas que han incorporado dicha política en el último año. Por otra parte, sólo un 20% de las empresas implantaron dicha política desde hace más de 10 años. Esto significa que la gestión del riesgo ha calado tarde entre el empresariado gallego, si bien es verdad que ha aumentado el ritmo de implantación en los últimos años (Gráfico 24).

Gráfico 3.24 Años que lleva implementada una política de gestión del riesgo. (Datos Acumulados)



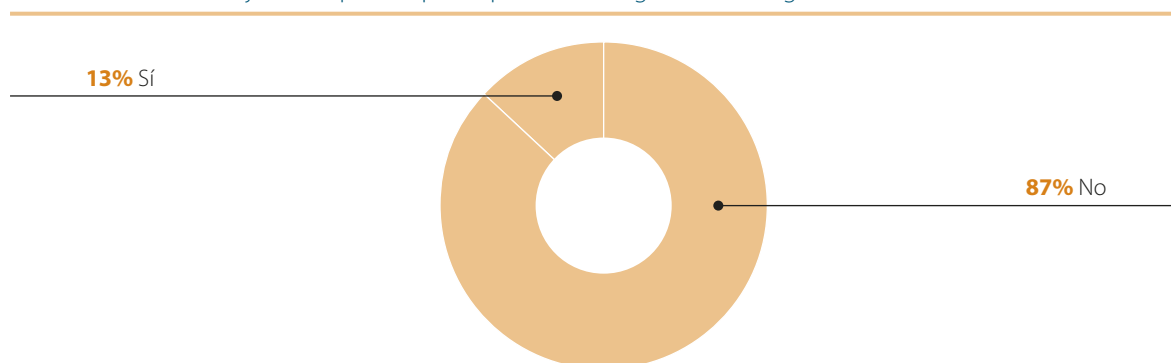
El comité de riesgos de la empresa está constituido por un número heterogéneo de personas, oscilando entre una y ocho personas, si bien es habitual que lo integren cinco miembros de diferentes ámbitos de la empresa (Gráfico 25).

Gráfico 3.25 Número de integrantes del comité de riesgos.



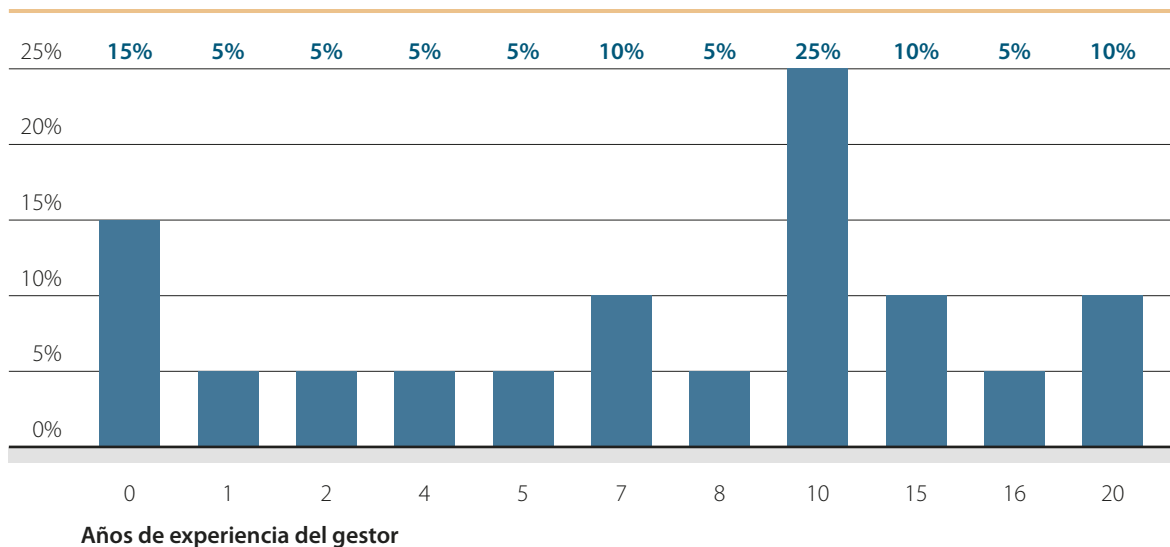
La figura del gestor de riesgos (*risk manager*) todavía no es muy común en el sector empresarial gallego, ya que tan sólo un 13% de las empresas disponen del mismo. Esto significa que incluso no todas las empresas que tienen una política de gestión estandarizada disponen de una persona cualificada encargada de los riesgos, lo cual reduce la capacidad de la empresa para implementar políticas efectivas (Gráfico 26).

Gráfico 3.26 Porcentaje de empresas que disponen de un gestor del riesgos.



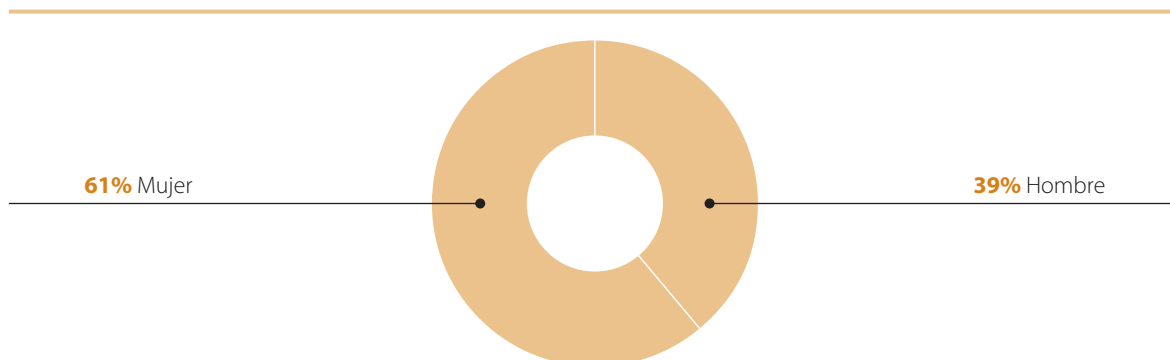
Los gestores de riesgos tienen una experiencia media elevada (Gráfico 27), superior a los cinco años, y su distribución es similar a la que observamos anteriormente relativa al tiempo que llevaba implementada la política de riesgos en la empresa. Da la sensación de que en general los gestores de riesgos han mantenido su puesto desde el momento en el que este fue creado en la empresa a raíz de la implantación de una política formalizada.

Gráfico 3.27 Experiencia del gestor de riesgos.



Por otra parte, a diferencia de lo que se desprende del estudio realizado por FERMA a nivel europeo, donde el 72,7% eran varones, el porcentaje de mujeres encargado de esta tarea (61%) supera al de hombres (39%).

Gráfico 3.28 Género del gestor de riesgos



2.1 EL PROCESO DE GESTIÓN DEL RIESGO EN LAS EMPRESAS GALLEGAS

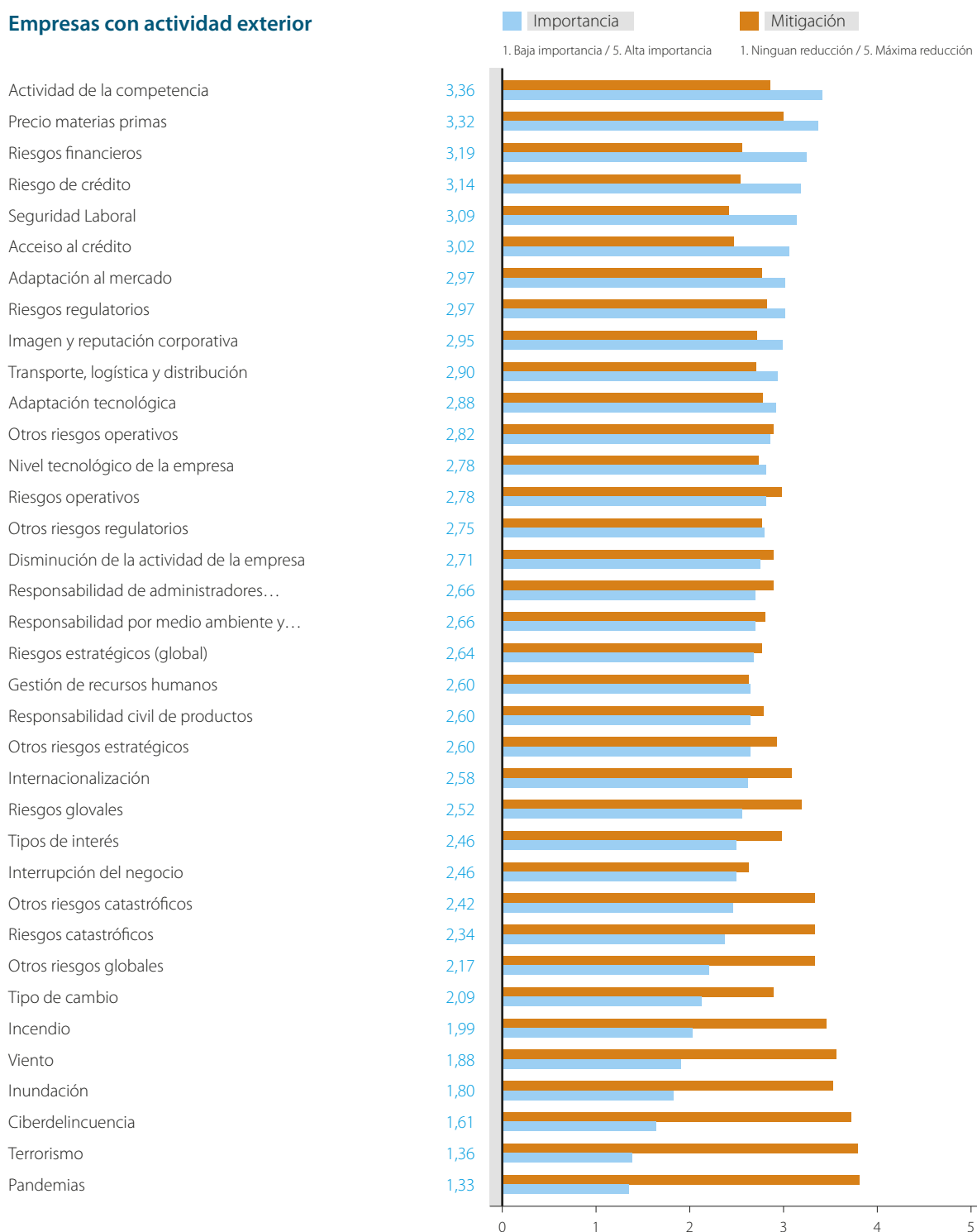
El análisis del mapa de riesgos (Gráfico 29) construido a partir de las respuestas de las empresas muestra que la actividad de la competencia, las materias primas, los riesgos financieros y la seguridad laboral ocupan los cinco primeros puestos. El impacto de la crisis financiera y el racionamiento del crédito, unido a las elevadas tasas de morosidad de los clientes han influido de forma especial en dicha clasificación. A ellos le siguen los regulatorios, la adaptación al mercado, los de imagen y reputación corporativa, tecnológicos y los operativos.

Frente a estos, las empresas gallegas perciben la gestión de recursos humanos, la internacionalización, la responsabilidad civil de productos o la caída en el nivel de actividad, como riesgos de menor importancia. El hecho de que hayan superado la crisis con éxito seguramente ha contribuido a dicha percepción. Por otra parte, en el nivel más bajo se sitúan los riesgos catastróficos, debido sin lugar a dudas, al sistema de cobertura público que existe en nuestro país.

Respecto a la relación entre los riesgos y su mitigación, podemos observar que los riesgos considerados como más relevantes son a su vez en los que existe un menor nivel de mitigación. Destacan en particular los riesgos laborales y financieros. De ahí que de este análisis se derive que los riesgos más relevantes son también aquellos que requieren un mayor esfuerzo para situarlos dentro de los límites aceptables.

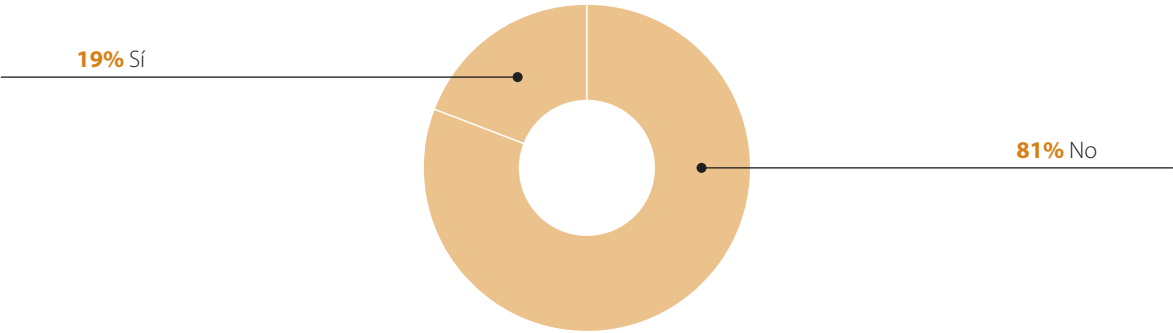
Gráfico 3.29 Importancia y nivel de mitigación de los riesgos identificados.

Empresas con actividad exterior



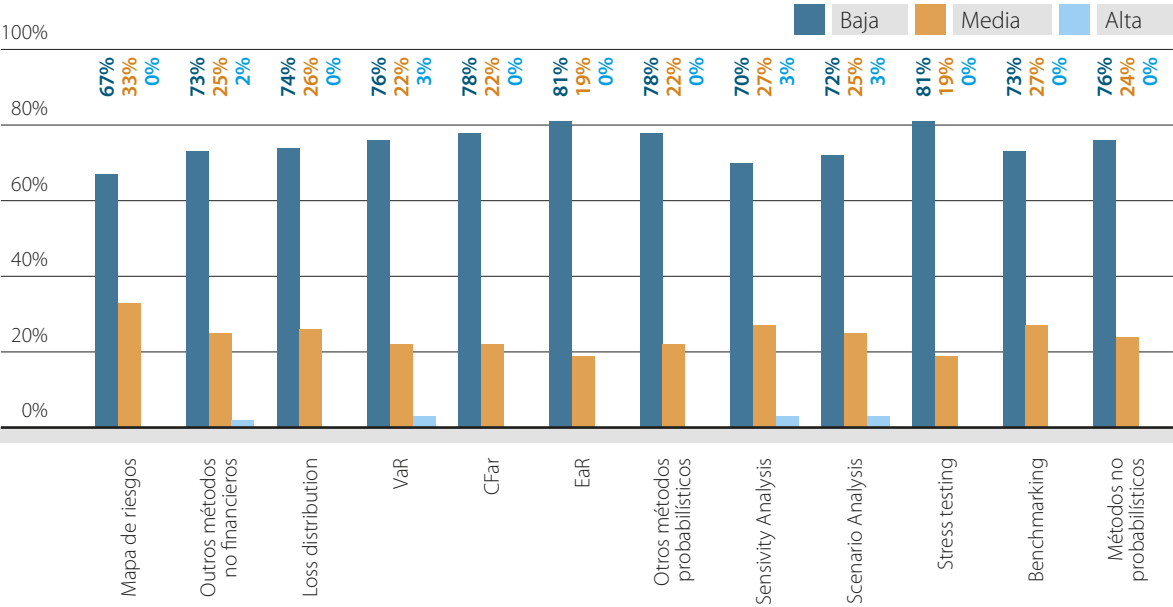
Como expusimos en el capítulo 1, la estimación de riesgos es el proceso utilizado para asignar valores a la probabilidad y a las consecuencias de un riesgo (Guía ISO/CEI 73). Cuantificar el impacto de los riesgos es un elemento esencial en el proceso de gestión. De este modo, es posible establecer una clasificación de los riesgos y definir líneas de actuación. Pues bien, más del 80% de las empresas no ha cuantificado el impacto que pueden tener los diferentes riesgos en la empresa, y como se observa, sólo un 19%, que corresponde principalmente a aquellas que tienen implantada la política de riesgos, conoce las consecuencias que se pueden derivar de dichos riesgos (véase Gráfico 30).

Gráfico 3.30 La cuantificación del riesgo en la empresa.



Las empresas en términos generales no utilizan técnicas de medición sofisticadas pero, nuevamente, aquellas que tienen implantada la política de gestión del riesgo son las que recurren a técnicas (Gráfico 31) tales como la distribución de pérdidas, el Value at Risk (VaR) o los análisis de escenarios y de sensibilidad, etc.

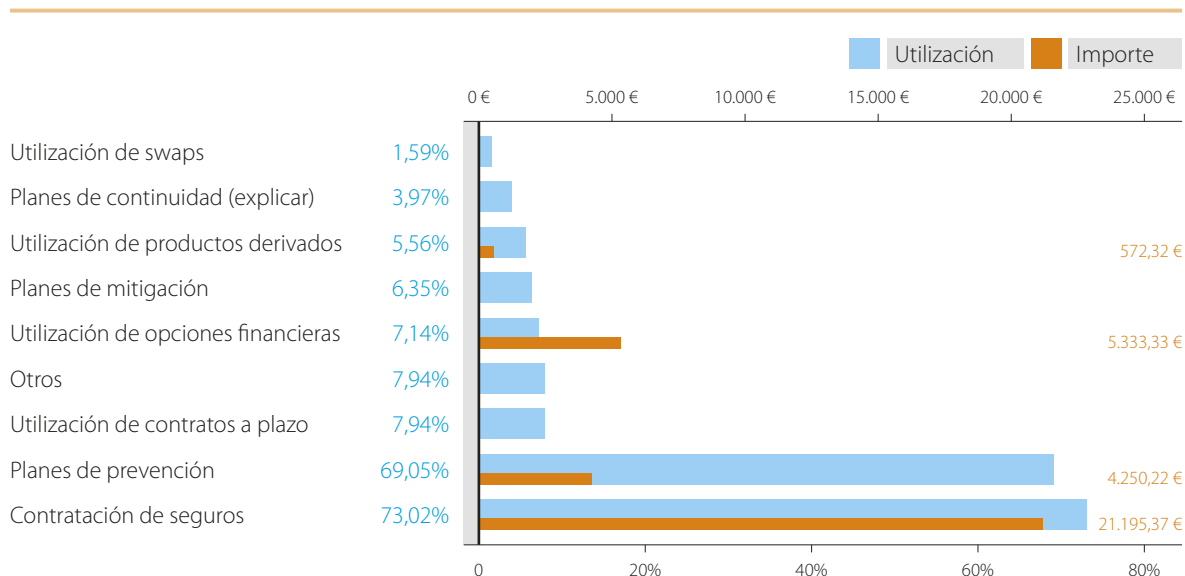
Gráfico 3.31 Intensidad en el uso de herramientas de cuantificación del riesgo



En cuanto al tratamiento del riesgo (Gráfico 32), la técnica más habitual es la transferencia del mismo a través de contratos de seguros (73%), seguida del establecimiento de planes de prevención (69,05%). Estos resultados muestran que la prevención y el aseguramiento definen en términos generales la mayor parte de las políticas de

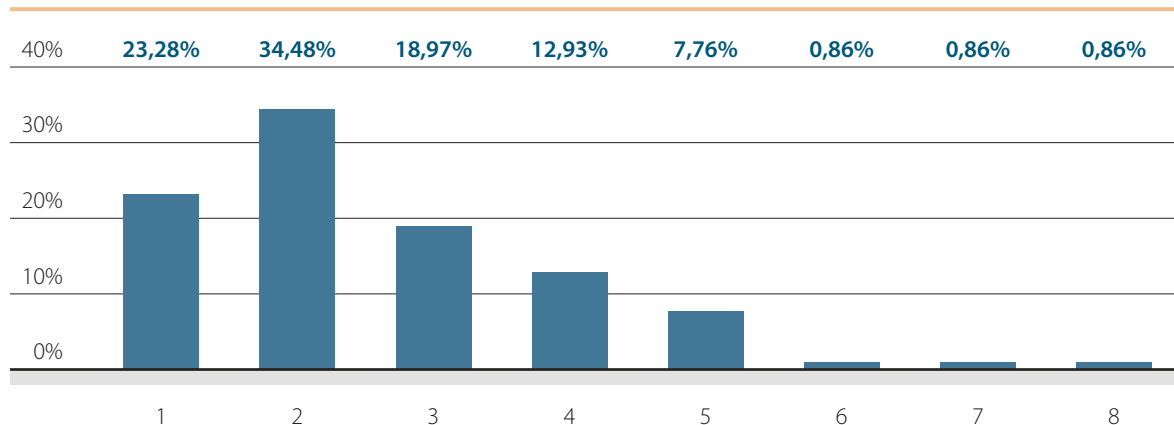
tratamiento del riesgo, seguidas de la contratación de productos de cobertura financiera, tales como las opciones y otros derivados financieros, en los que incluimos los contratos a plazo. Si analizamos los recursos destinados, los seguros se llevan la mayor parte del programa de cobertura, más de 22.000 euros por término medio, seguidos de las opciones financieras, mientras que a la prevención se le da mucha importancia pero se destinan pocos recursos (menos de 5.000 euros anuales).

Gráfico 3.32 Utilización de herramientas de cobertura de los riesgos soportados. (Porcentaje de uso e importe medio)



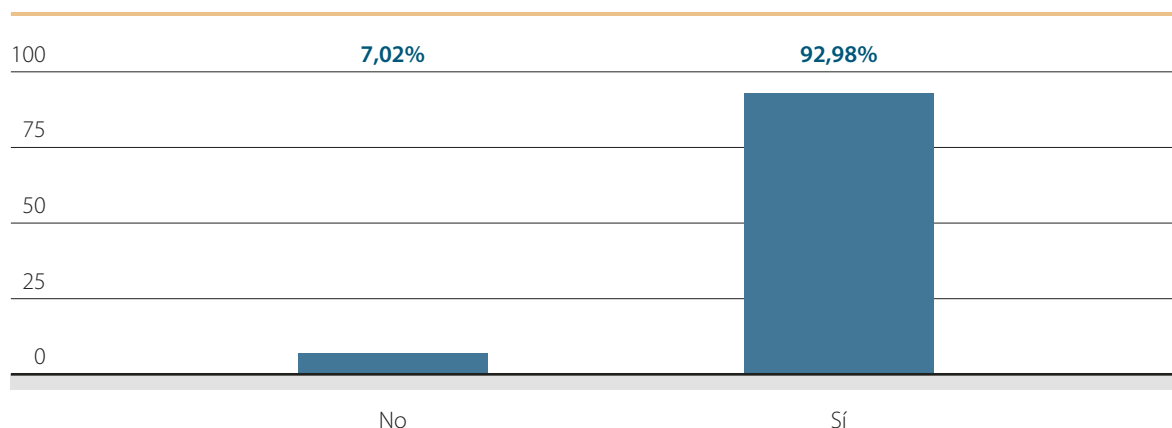
Las empresas encuestadas utilizan habitualmente entre dos y tres compañías de seguros para contratar sus coberturas, si bien hay casos en los que los riesgos se reparten entre 6 o más aseguradoras (Gráfico 33).

Gráfico 33. Número de compañías con las que contratan las coberturas.



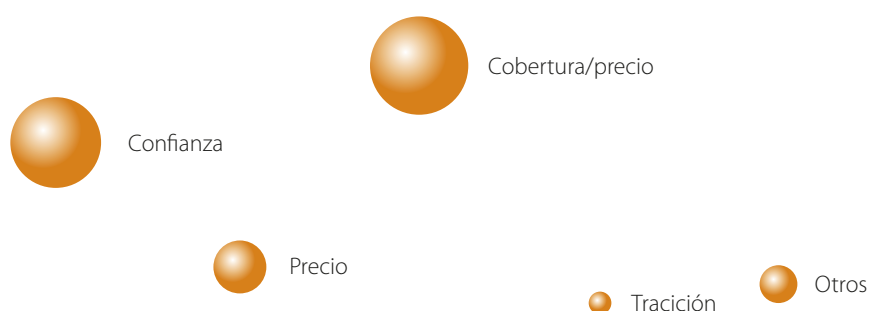
Por otra parte, son pocas (7%) las empresas que contratan directamente los seguros con las compañías, encomendándole dicha tarea a un mediador (Gráfico 34). El nivel de penetración de la distribución a través de mediadores pone de manifiesto que en el ámbito de la empresa la mayor sofisticación de los productos favorece la búsqueda de asesores en el proceso de aseguramiento.

Gráfico 3.34 El uso de canales de distribución tradicionales.



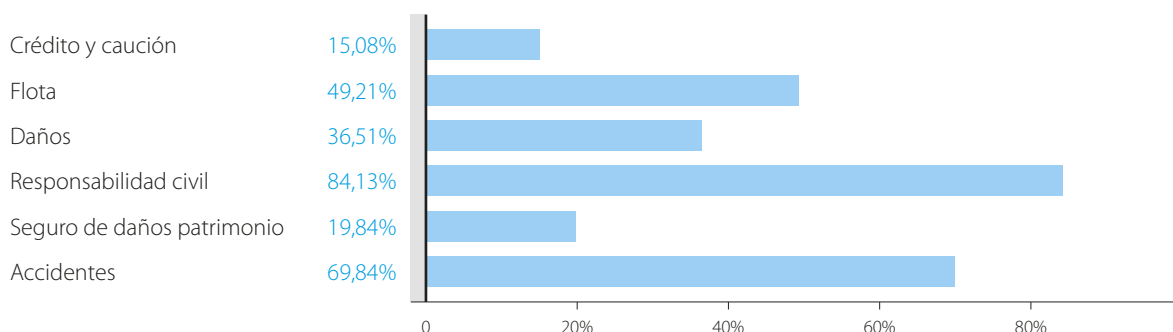
A su vez, el criterio más utilizado para seleccionar los seguros es la relación cobertura/ precio, en lugar del precio, que pasa a tercer lugar (Gráfico 35). Esta forma de proceder indica que en general la negociación se hace con un cliente formado, conocedor de las necesidades de cobertura y de las características que precisa cubrir y el coste al que éstas se realizan. También hay que destacar que la confianza con el mediador es un factor muy valorado, de ahí la necesidad de prestar un servicio profesional que cubra las expectativas de la empresa acerca del programa de cobertura.

Gráfico 3.35 Criterios utilizados en la selección de seguros (cuanto más tamaño más utilización por parte de las empresas)



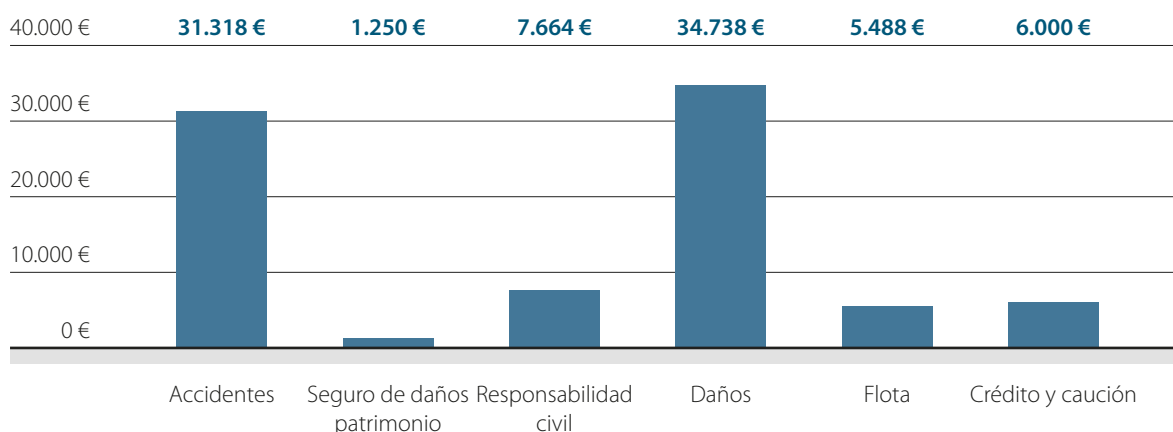
Finalmente abordamos la tipología de los seguros contratados en la empresa (gráfico 36). Como se puede observar las empresas contratan principalmente los seguros de Responsabilidad Civil, accidentes y flota. Con menos frecuencia recurren a la cobertura de daños patrimoniales o del riesgo de crédito, a pesar de que este último es considerado como uno de los más relevantes.

Gráfico 3.36 Tipología de seguros utilizada en la empresas.



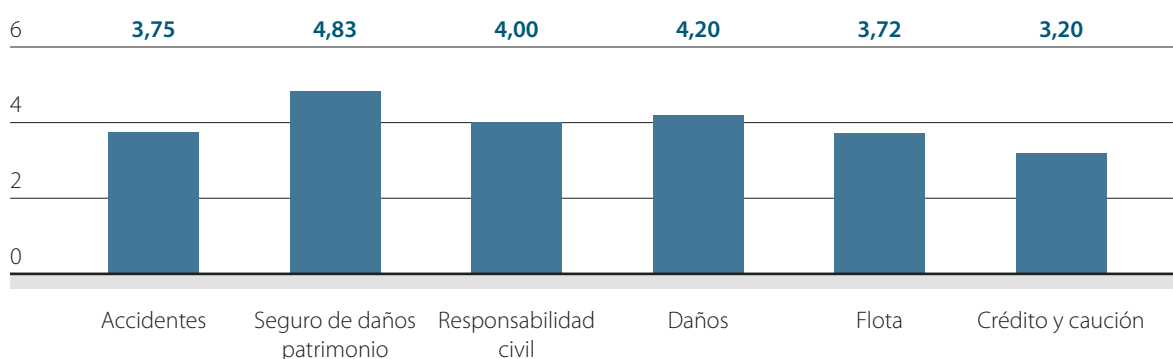
Los siniestros acontecidos en las empresas han provocado daños de diversa cuantía (véase gráfico 37), destacando las de accidentes y daños, con importes medios superiores a los 30.000 euros. De menor importancia son los siniestros de responsabilidad civil, crédito y caución o flota.

Gráfico 3.37 Importe medio de los siniestros ocurridos en las empresas.



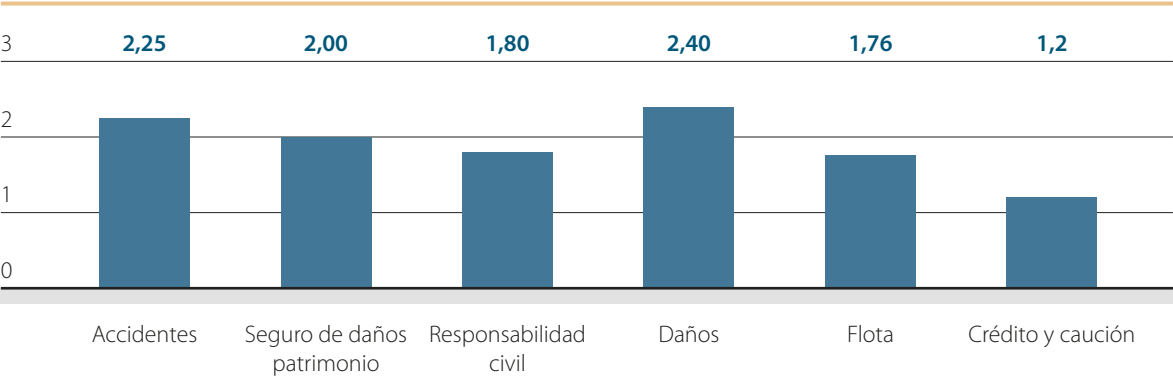
Los siniestros se catalogan como de impacto medio-bajo y el nivel de satisfacción con la tramitación de los mismos supera en todos los ramos la valoración de 3 en una escala cuyo valor máximo es cinco. La mayor satisfacción se observa en los seguros de daños patrimoniales, seguido de otros daños y Responsabilidad Civil (gráfico 38).

Gráfico 3.38 Satisfacción con la gestión de los siniestros por parte de las compañías aseguradoras.



Por último, indicar que en general el impacto de los siniestros de las empresas incluidas en la muestra no son valorados de extrema importancia, tomando valores bajos o moderados, en el caso particular de accidentes y daños (gráfico 39).

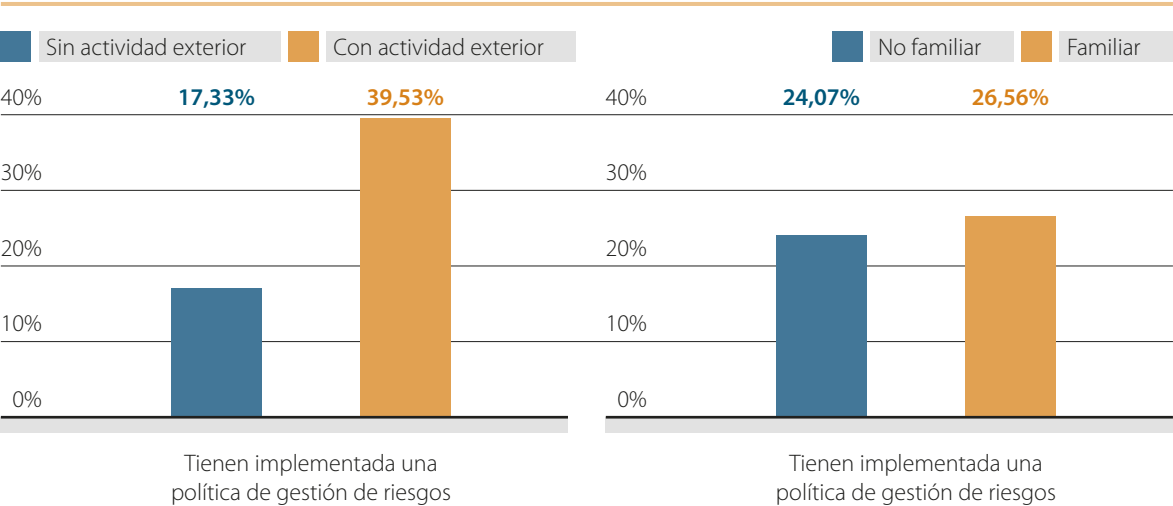
Gráfico 3.39 Valoración del impacto de los siniestros en la empresa.



2.2 LA GESTIÓN DEL RIESGO ATENDIENDO A LA TIPOLOGÍA DE EMPRESA

En este apartado analizamos las diferencias existentes en el modo de gestionar el riesgo entre las empresas atendiendo a los criterios de internacionalización, tamaño, sector y propiedad. En el gráfico adjunto (Gráfico 40) se puede comprobar cómo las empresas con actividad internacional optan en mayor medida por la adopción de una política de gestión del riesgo. En particular, la tasa de implantación duplica a la de aquellas que no tienen actividad exterior. La diferenciación entre empresas familiares y no familiares arroja diferencias muy pequeñas, si bien favorables a las primeras.

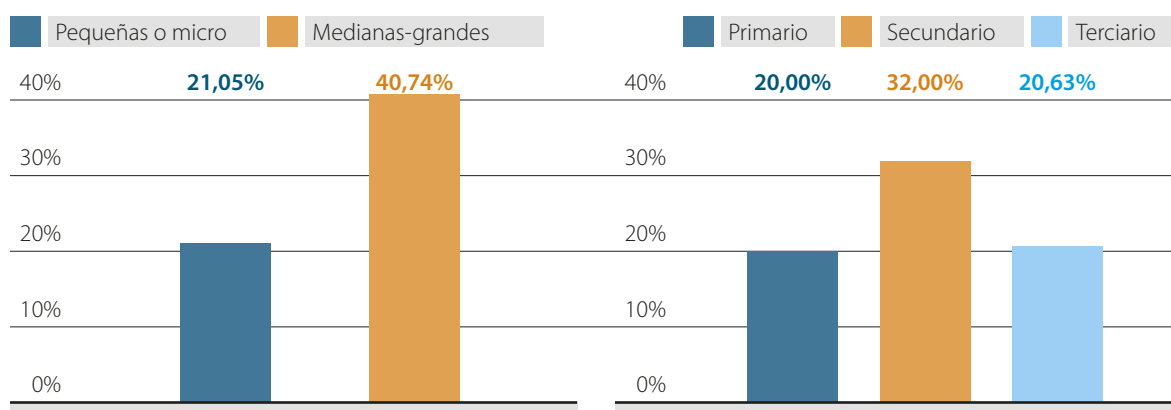
Gráfico 3.40 Implementación de una política de gestión del riesgo en función de la internacionalización de la empresa y el tipo de propiedad



Al igual que ocurría con la internacionalización, la variable tamaño sí que parece determinante, ya que la tasa de adopción de políticas de gestión del riesgo casi se duplica en las empresas medianas o grandes, respecto a las pequeñas (véase Gráfico 41) . En este sentido, las economías de escala son determinantes y las pymes tienen dificultades para incorporar un proceso que conlleva el incremento de los costes fijos. De este modo semeja

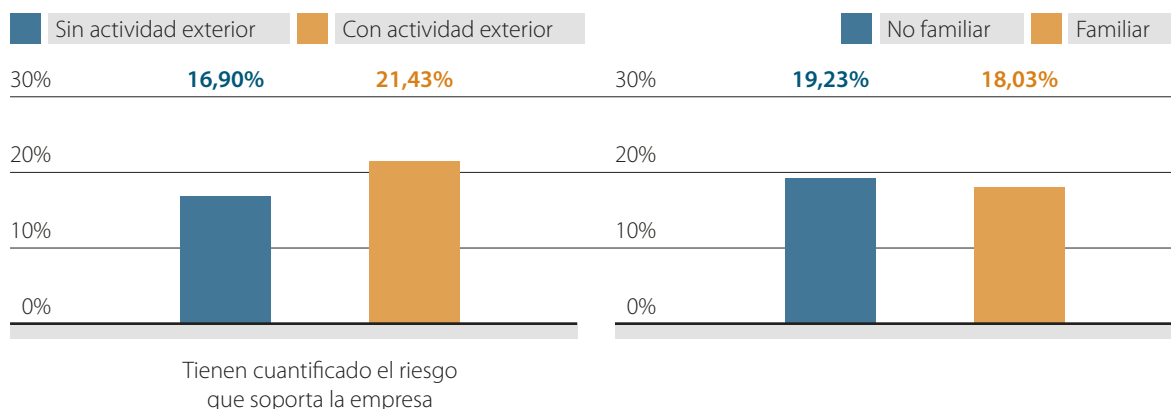
que, tanto el tamaño como la internacionalización son variables relevantes que afectan a la profesionalización de la gestión del riesgo. La disponibilidad de recursos humanos y financieros y los riesgos inherentes a la internacionalización actúan como catalizadores de modo que se duplica el número de empresas con sistemas de gestión integral del riesgo. Asimismo, se observan diferencias sectoriales, siendo la industria la que goza de un mayor grado de implantación.

Gráfico 3.41 Tasa de implementación en función del tamaño de la empresa y el sector de pertenencia.



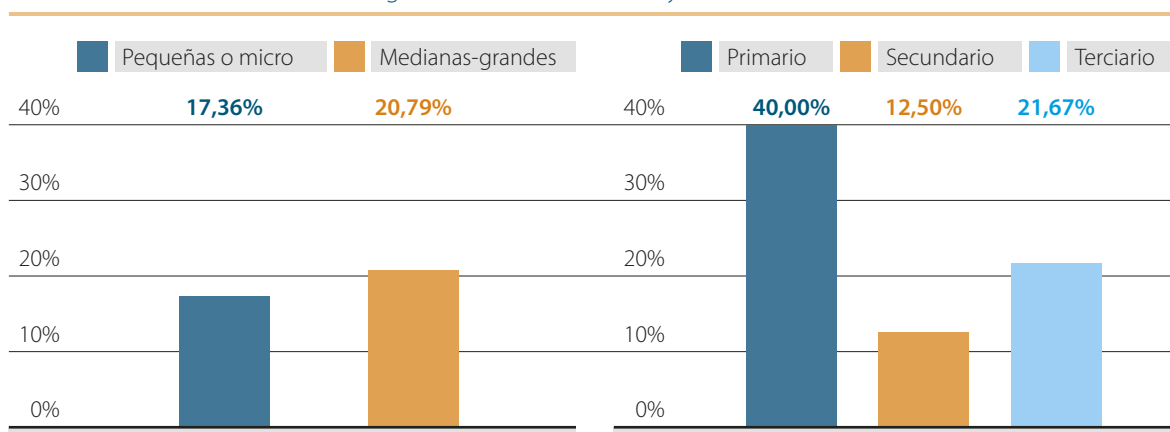
Esas mismas diferencias se observan en relación a la cuantificación del riesgo (Gráfico 42), de modo que nuevamente las más internacionalizadas se implican en mayor medida en la valoración de los riesgos. Dichas diferencias no son muy relevantes cuando se toma como criterio la propiedad de la empresa.

Gráfico 3.42. Cuantificación del riesgo en función del tamaño y la propiedad.



El tamaño vuelve a ser determinante, pero las principales diferencias se aprecian a nivel sectorial donde, curiosamente, son las empresas industriales las que cuantifican en menor medida los riesgos, cuando sin embargo son las más activas en términos de implantación de políticas de gestión (véase Gráfico 43). Estas diferencias pueden explicarse por la interpretación subjetiva de la cuestión planteada, o bien porque en el sector primario y terciario sea más fácil cuantificar ciertos riesgos.

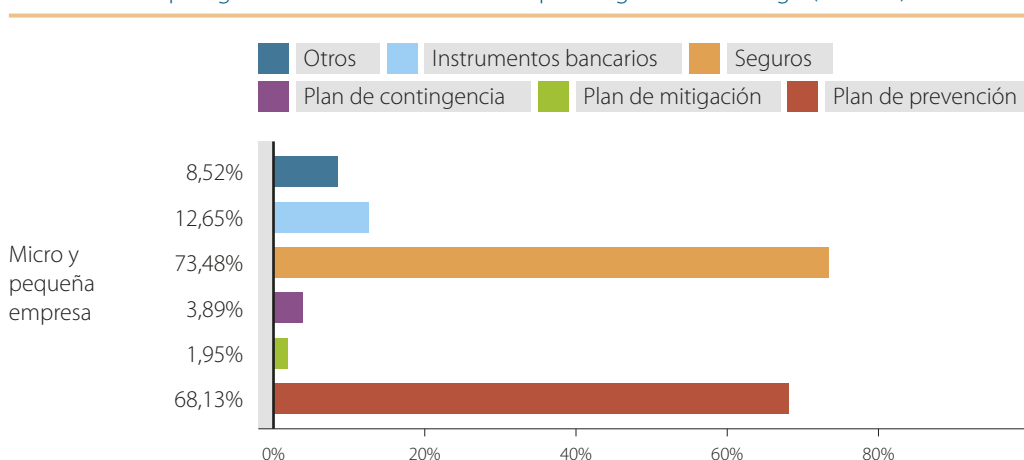
Gráfico 3.43 Cuantificación del riesgo en función del tamaño y el sector.

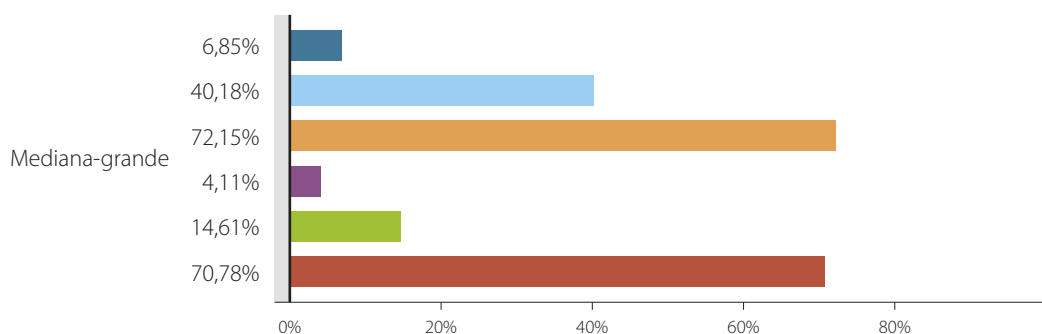


Otro aspecto importante es la presencia de la figura del gerente de riesgos en la empresa. Como vimos en el apartado anterior, a nivel agregado, sólo un 13% contestaron afirmativamente a esta cuestión. El análisis desagregado revela información de interés, ya que existen importantes diferencias que señalar. Así, las empresas familiares incorporan esta figura en su organigrama en un 17,39% de los casos, mientras que dicho porcentaje se reduce hasta el 8,11% en las no familiares. También, y como parece razonable, las empresas grandes que tienen gestor de riesgos (18,67%), casi duplican a las pequeñas (10,19%), mientras que la actividad exterior también parece influir, aunque en menor medida puesto que las diferencias no llegan a los dos puntos porcentuales.

En cuanto a las herramientas utilizadas para la gestión del riesgo, puede observarse en el gráfico siguiente que independientemente del tamaño, más del 70% recurren al seguro como principal sistema de transferencia (Gráfico 44). Lo mismo ocurre con la prevención, que es el segundo método más utilizado, ligeramente inferior (68%) en las pequeñas empresas. No obstante, el tamaño vuelve a ser relevante en el uso de ciertas técnicas, como son los instrumentos bancarios, donde más de un 40% de las medianas y grandes recurren a los mismos, frente al 12%, en el caso de las pequeñas. Eso mismo ocurre con los planes de mitigación, donde parece evidente que es necesaria una mínima dimensión para disponer de recursos suficientes para llevarlos a cabo. A nivel sectorial, el sector industrial presenta niveles de aseguramiento y prevención que superan el 70% por ciento, y contrasta con el sector primario, donde apenas superan el 60%.

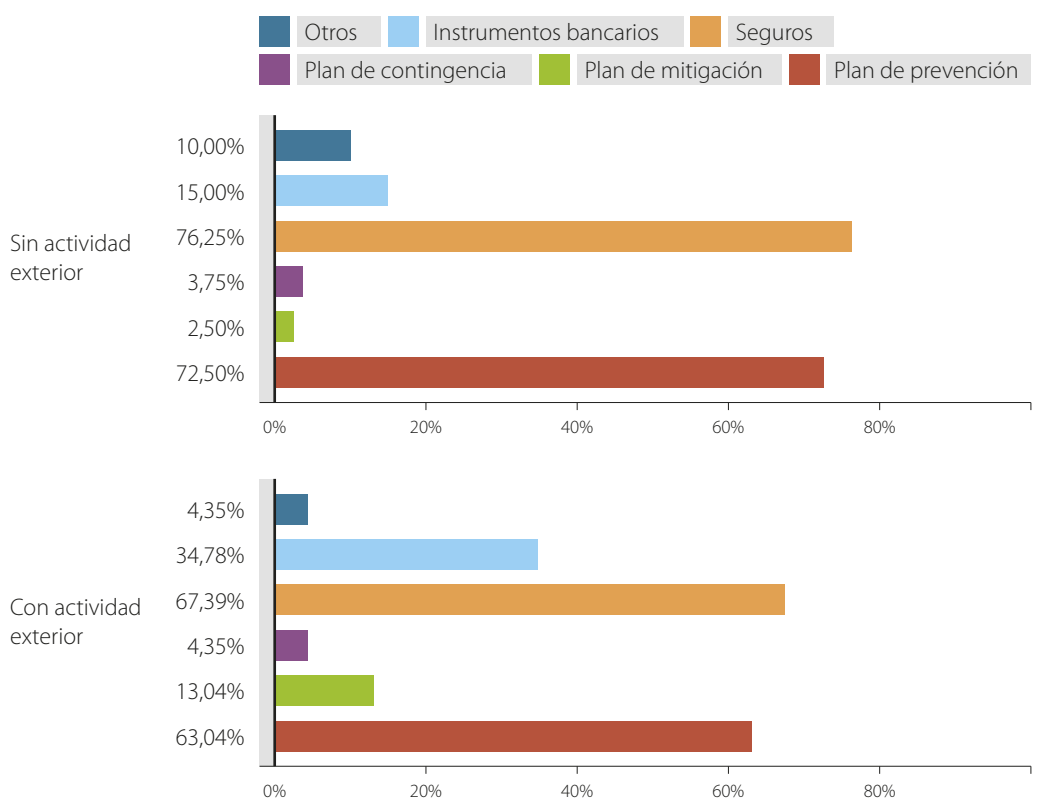
Gráfico 3.44 Tipología de herramientas utilizadas para la gestión del riesgo (tamaño).





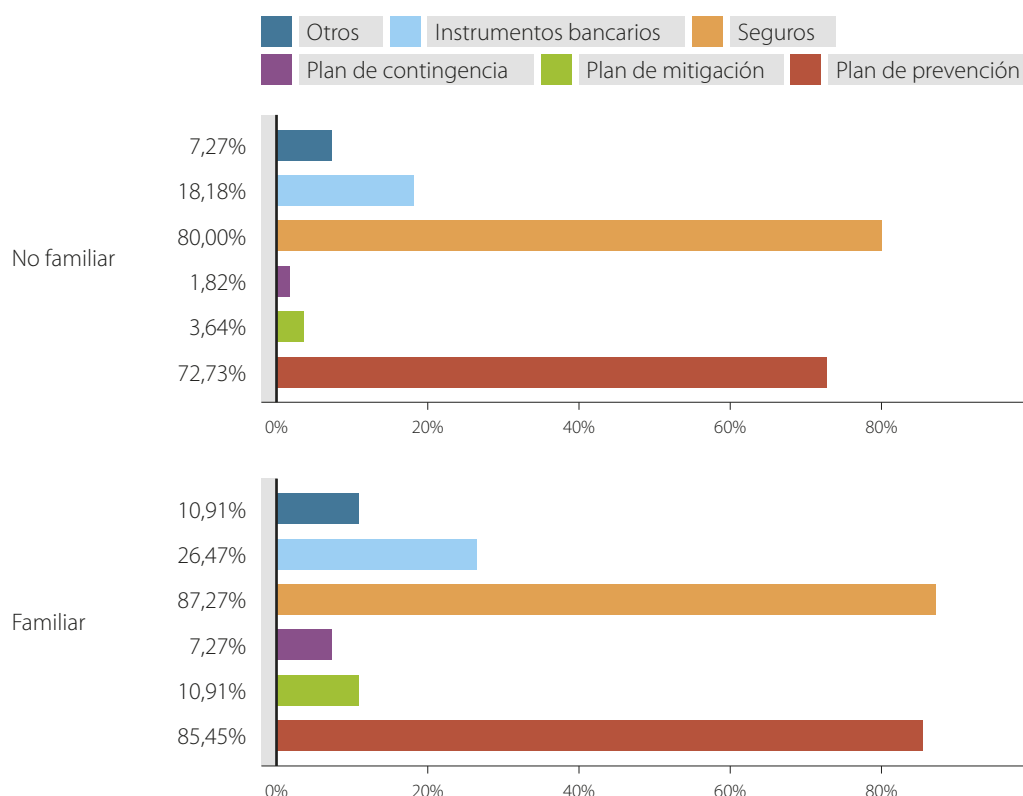
La tipología de herramientas de gestión del riesgo vuelve a mostrar diferencias notables entre las empresas internacionalizadas y aquellas que no lo están (Gráfico 45). Así, mientras que las domésticas optan por el recurso al aseguramiento y la prevención con mayor frecuencia, las internacionales destacan por la utilización de productos de cobertura de carácter financiero (instrumentos bancarios) y por aplicar planes de mitigación en mayor medida.

Gráfico 3.45 Tipología de herramientas utilizadas para la gestión del riesgo (Internacionalización).



Cuando analizamos el efecto de la propiedad y el uso de herramientas de gestión (Gráfico 46), observamos nuevamente que las empresas familiares adoptan un comportamiento más conservador tanto en términos de aseguramiento como de prevención. Dichas diferencias también son extensibles a otras técnicas como el uso de instrumentos derivados y los planes de contingencia o mitigación.

Gráfico 3.46 Tipología de herramientas utilizadas para la gestión del riesgo (Propiedad).

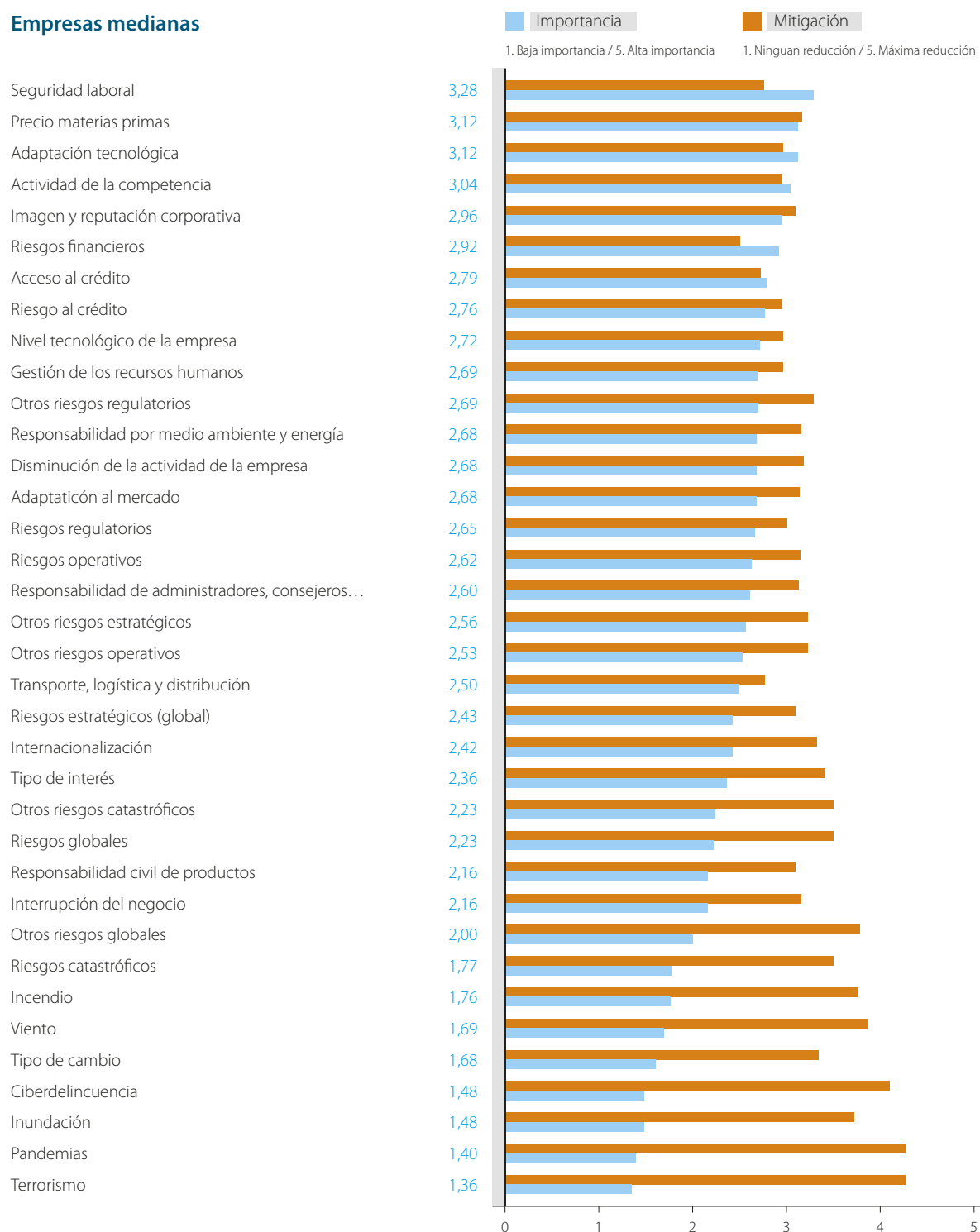


La percepción de riesgos de las empresas en función de la internacionalización revela la existencia de un cierto consenso en los riesgos que afectan en mayor medida a la empresa (Gráfico 47). La actividad de la competencia es señalada como el riesgo principal en ambos casos y también ocupan las primeras posiciones en ambos casos los riesgos financieros y la seguridad laboral. Lo mismo ocurre respecto a aquellos que se consideran menos relevantes, como los correspondientes a eventos de la naturaleza (inundación, viento), pandemias o terrorismo. Menos coincidencia existe respecto al resto de los riesgos que se sitúan en el nivel intermedio. Por otra parte, al igual que ocurría con la percepción de riesgos que integra a todas las empresas, los riesgos más relevantes son en los que la empresa tiene un menor nivel de mitigación, con lo cual vuelven a ser los que requieren de una mayor atención por parte de la empresa.

En las empresas analizadas utilizando el criterio propiedad y tamaño, también existe una gran coincidencia respecto a los diez riesgos principales salvo que varía en el orden de importancia en algunos casos. También se cumple el patrón observado en términos globales, donde los riesgos catastróficos se consideran menos relevantes, y donde los riesgos de mayor impacto potencial son los que presentan menor nivel de mitigación.

Gráfico 3.47 Mapa de riesgos atendiendo a la actividad internacional de la empresa.

Empresas medianas



Empresas sin actividad exterior

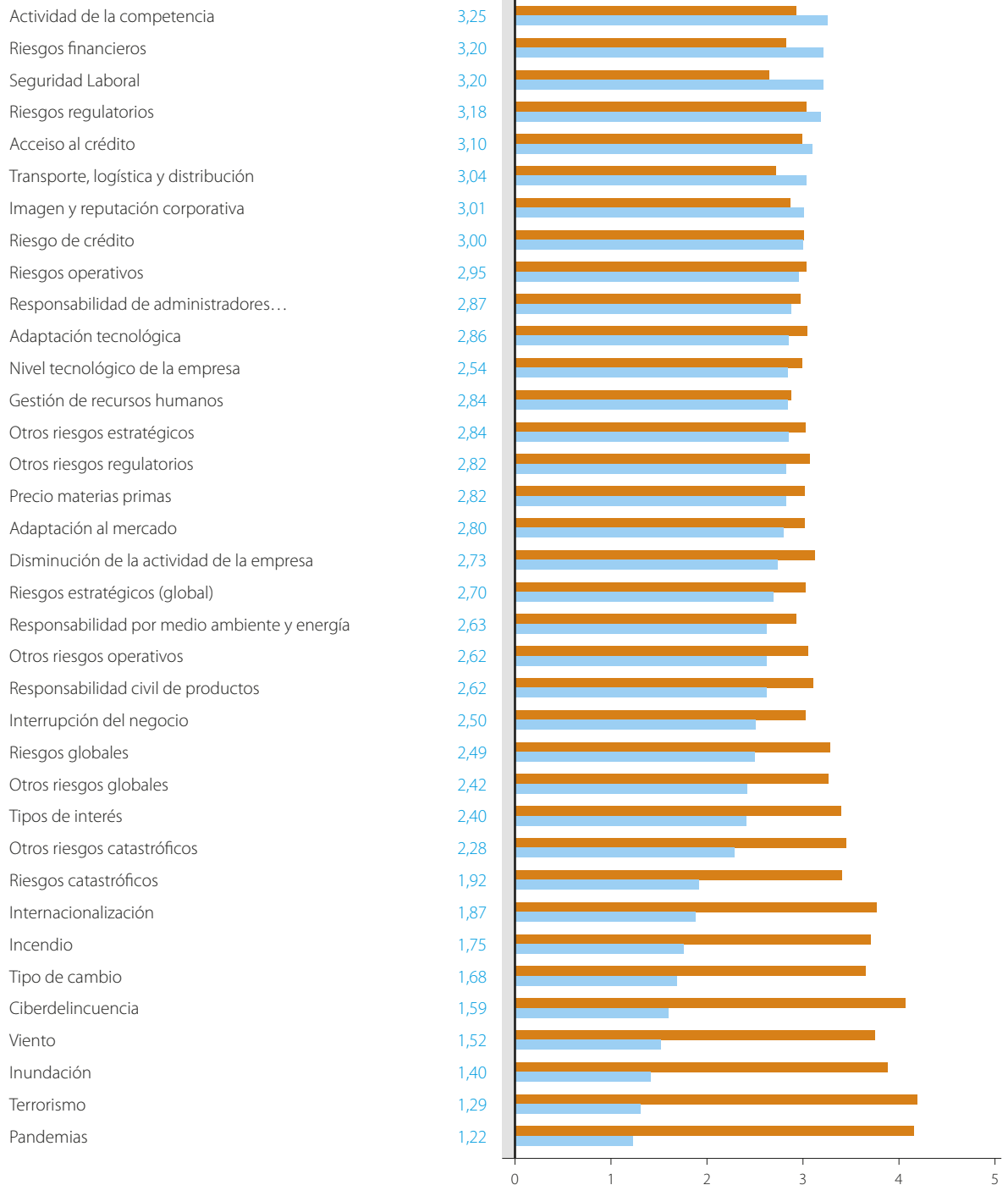
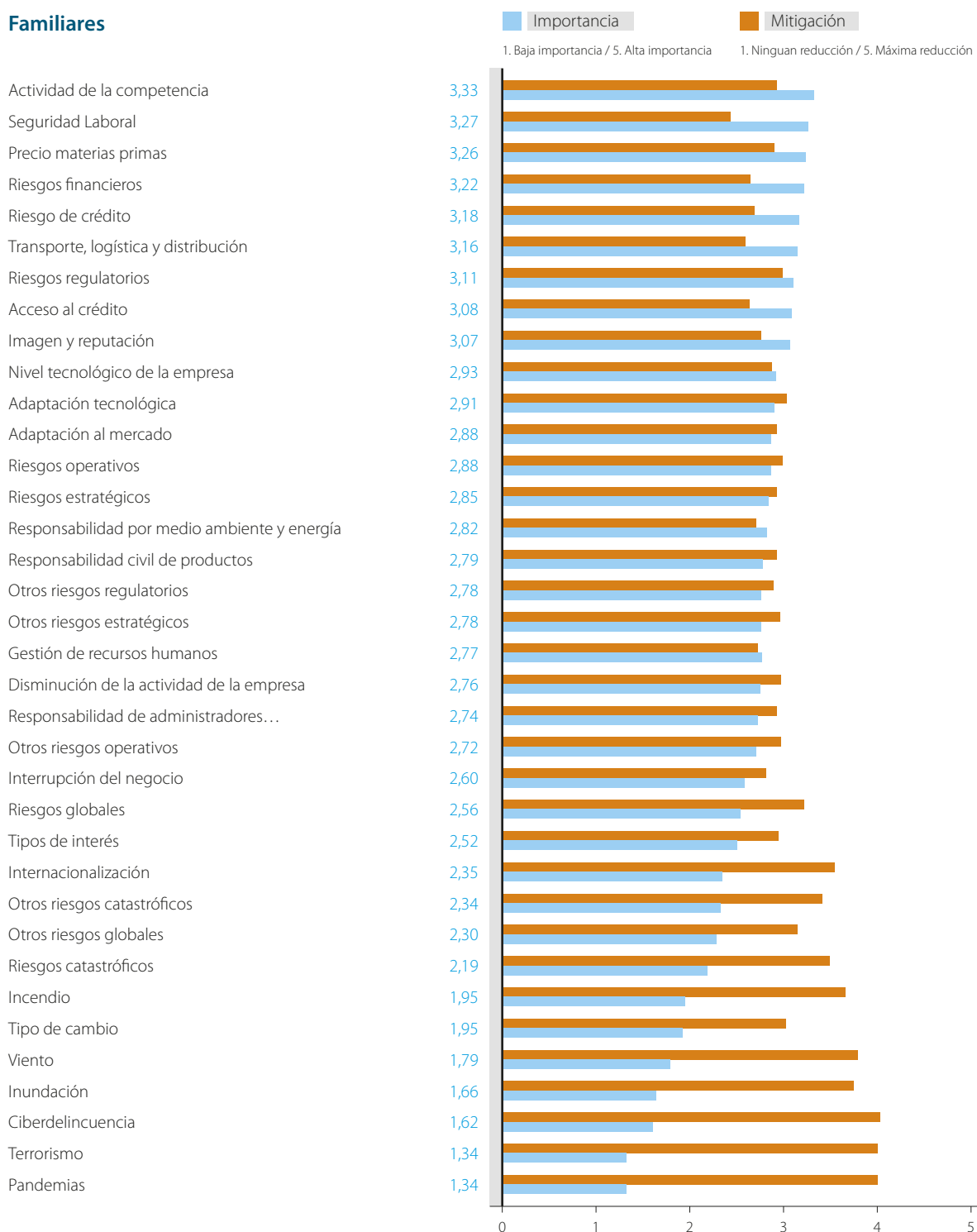


Gráfico 3.48 Importancia de riesgos y mitigación en función de la propiedad de la empresa

Familiares



No familiares

Actividad de la competencia	3,25
Riesgos financieros	3,18
Riesgos regulatorios	3,10
Acceso al crédito	3,06
Seguridad Laboral	3,04
Riesgo de crédito	2,92
Riesgos operativos	2,90
Imagen y reputación corporativa	2,90
Responsabilidad de administradores...	2,86
Adaptación al mercado	2,85
Otros riesgos regulatorios	2,82
Adaptación tecnológica	2,82
Transporte, logística y distribución	2,79
Gestión de recursos humanos	2,74
Otros riesgos estratégicos	2,73
Precio materias primas	2,71
Nivel tecnológico de la empresa	2,70
Disminución de la actividad de la empresa	2,69
Otros riesgos operativos	2,68
Riesgos estratégicos (global)	2,48
Responsabilidad por medio ambiente y energía	2,44
Riesgos globales	2,44
Responsabilidad civil de productos	2,41
Otros riesgos globales	2,37
Interrupción del negocio	2,36
Otros riesgos catastróficos	2,33
Tipos de interés	2,32
Riesgos catastróficos	1,96
Internacionalización	1,91
Incendio	1,74
Tipo de cambio	1,73
Ciberdelincuencia	1,58
Viento	1,51
Inundación	1,45
Pandemias	1,28
Terrorismo	1,20

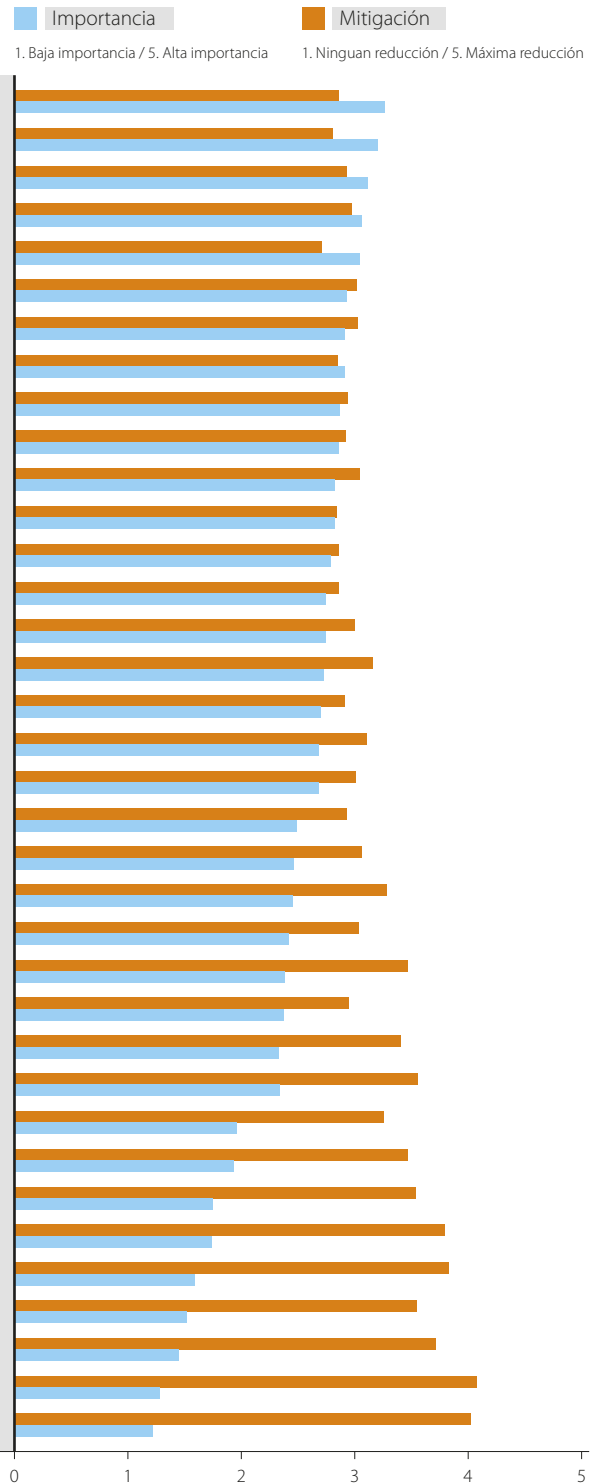
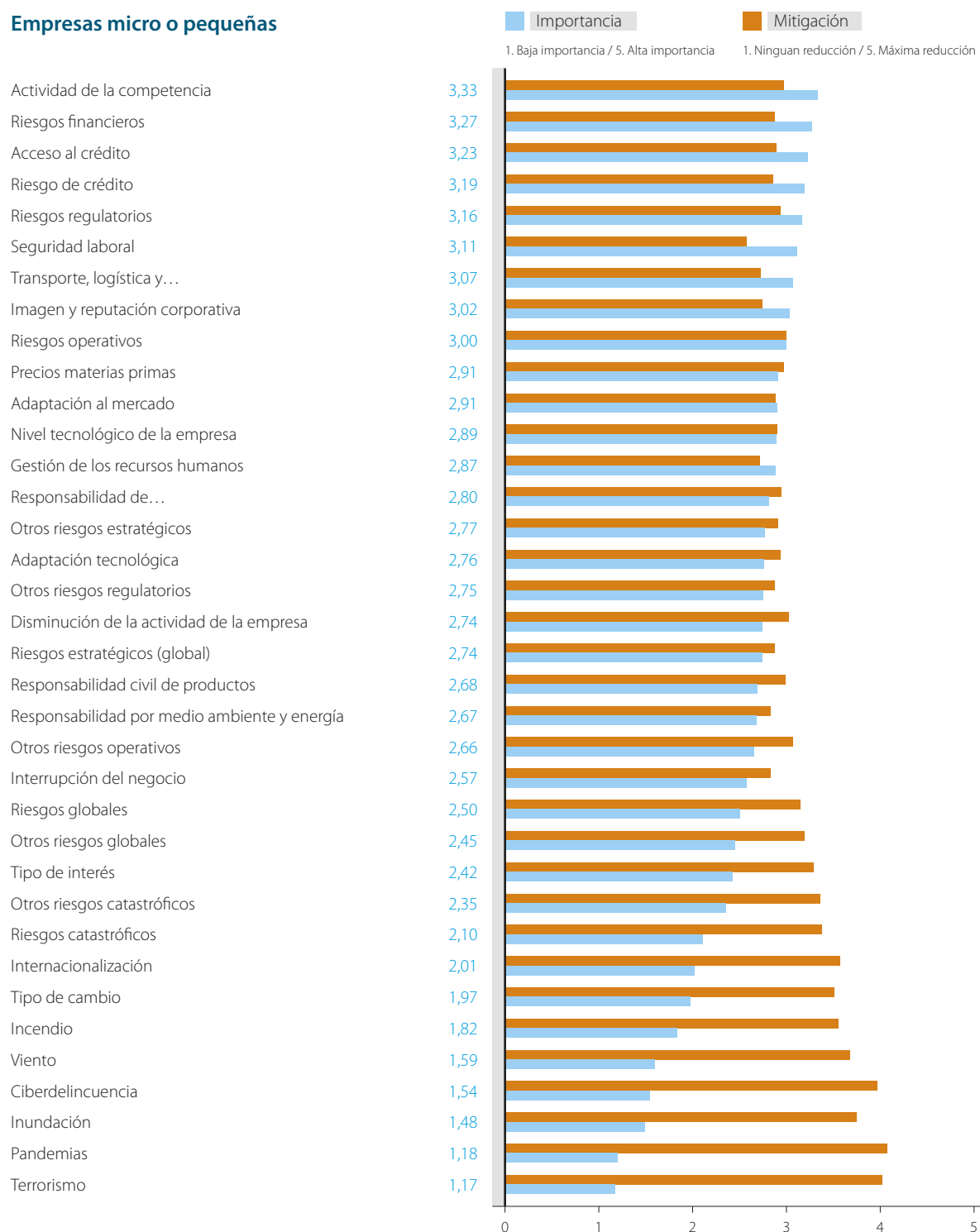
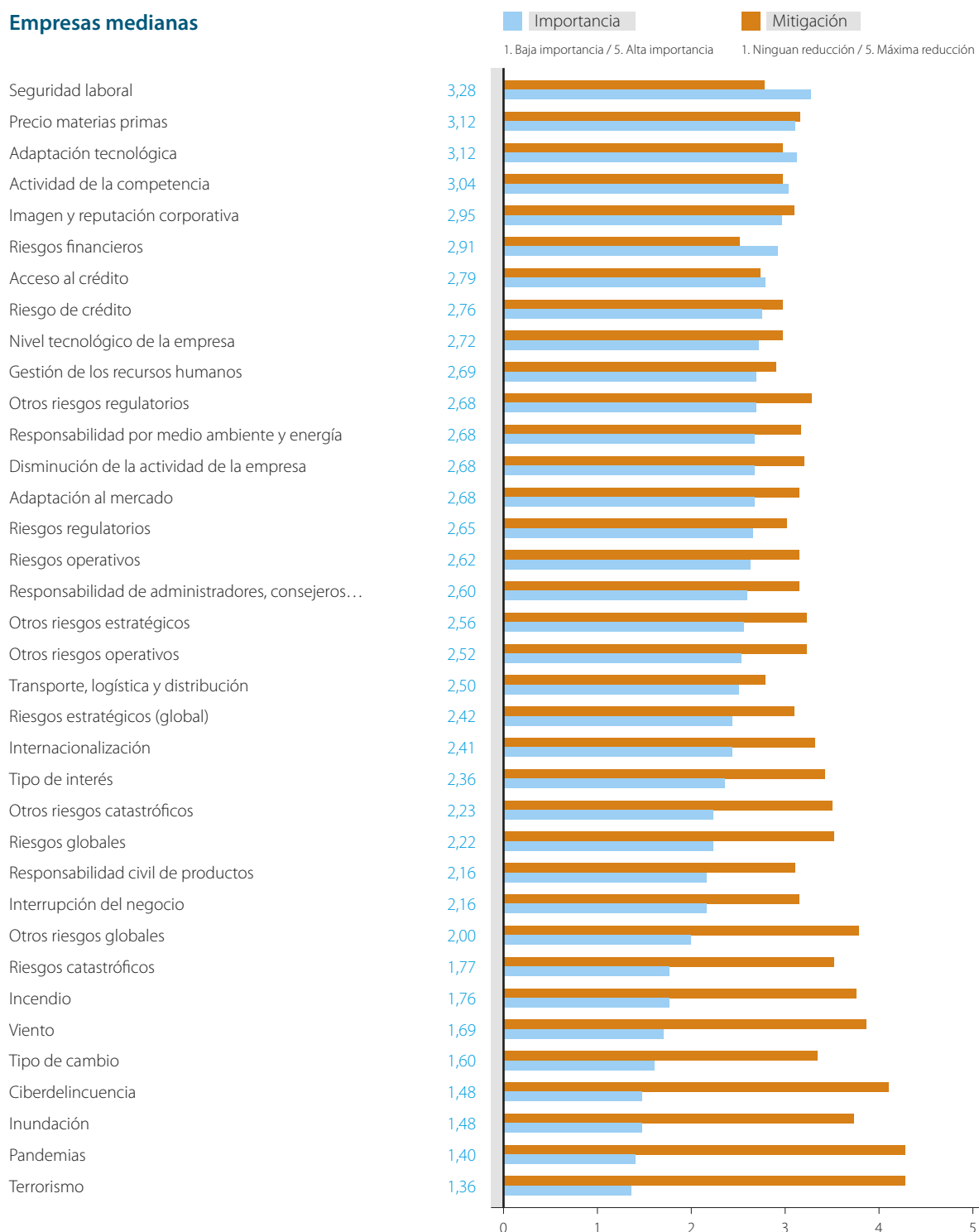


Gráfico 3.49 Importancia de los riesgos y mitigación en función del tamaño de la empresa

Empresas micro o pequeñas



Empresas medianas



ANEXO 1: CUESTIONARIO



CUESTIONARIO: LA GESTIÓN DEL RIESGO Y EL SEGURO EN LA EMPRESA GALLEGA

ENTIDAD PROMOTORA: FUNDACIÓN INADE

ENTIDAD INVESTIGADORA: UNIVERSIDAD DE SANTIAGO DE COMPOSTELA

GRUPO DE INVESTIGACIÓN: VALORACIÓN FINANCIERA APLICADA

Datos Iniciales

NIF	<input type="text"/>
Correo electrónico	<input type="text" value="ex: myname@example.com"/>
Actividad (código CNAE)	<input type="text"/>
Localización (coordenada x)	<input type="text"/>
Localización (coordenada y)	<input type="text"/>
Localización (código postal)	<input type="text"/>
Número de empleados (2013)	<input type="text"/>

1. Tipo de empresa (familiar o no familiar)

1.1. ¿Es una empresa familiar?

1.2. (Si responde sí en la cuestión 1.1) ¿Qué porcentaje de capital posee la familia en la empresa?

1.3. (Si responde sí en la cuestión 1.1) ¿El gerente o CEO pertenece al ámbito familiar?

1.4. (Si responde sí en la cuestión 1.1) Composición del consejo de administración

Número de miembros

Cuántos pertenecen a la familia

1.5. (Si responde sí en la cuestión 1.1) Generación que actualmente gestiona la empresa

1.6. Presencia en la empresa de inversores institucionales

1.7. Presencia en el consejo de profesionales independientes

2. Información sobre internacionalización (Año 2013)

2.1. Ventas al exterior (% sobre facturación total)

2.2. Ventas en moneda extranjera (% sobre facturación total empresa)

2.3. Número de países a los que exporta

2.4. Seleccione las regiones a las que exporta

- ☐ EE. UU. - CANADÁ
- ☐ ASIA
- ☐ ÁFRICA
- ☐ EUROPA (NO EURO)
- ☐ OCEANÍA

2.5. Número de monedas (excluida euro) a las que está expuesto a riesgo cambiario

2.6. Importaciones (% sobre compras en unidades monetarias)

2.7. Importaciones en moneda extranjera (% sobre compras en unidades monetarias)

2.8. Número filiales en el extranjero

2.9. Si tiene filiales en el extranjero, ¿en cuantos países?

3. Gestión del riesgo en la empresa

3.1. Tiene implementada una política de gestión global del riesgo (no sólo riesgos laborales) en la empresa

3.1.1. (Si responde sí en la cuestión 3.1) Su política de gestión del riesgo se ajusta a alguno de los estándares internacionales:

- ☐ COSO
- ☐ ISO
- ☐ OTROS
- ☐ NO

3.2. Existe un presupuesto específico para la gestión del riesgo

3.3. Cuántos años lleva implantada dicha política en su empresa

3.4. Dispone de comité de riesgos:

3.4.1 Si dispone de un comité de riesgos, ¿cuántas personas lo integran?

3.5. Tiene un gestor de riesgos dedicado específicamente de la gestión del riesgo

3.5.1. Experiencia (número de años) del gerente de riesgos

3.5.2. Sexo del gerente de riesgos

3.5.3. Formación del gerente de riesgos

3.6. Si el gerente de riesgos informa periódicamente a la dirección de la empresa. Indique el número de reuniones anuales con la dirección

4. Exposición y tratamiento de los riesgos

4.1.A. Valore los riesgos a los que está expuesta en mayor medida su empresa. NIVEL DE EXPOSICIÓN

	Muy baja	Baja	Media	Alta	Muy alta
Riesgos estratégicos (global)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Adaptación al mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Adaptación tecnológica	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Actividad de la competencia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Internacionalización	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Imagen y reputación corporativa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos operativos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Disminución de la actividad de la empresa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Interrupción del negocio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Gestión de los recursos humanos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nivel tecnológico de la empresa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Transporte, logística y distribución	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos financieros	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Acceso al crédito	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgo de crédito	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tipo de cambio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tipo de Interés	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Precio materias primas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros riesgo_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos regulatorios	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad de administradores, consejeros,....	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad civil de productos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad por medio ambiente y energía	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seguridad laboral	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos catastróficos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Inundación	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Incendio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Viento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos globales	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ciberdelincuencia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pandemias	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Terrorismo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

4.1.A. Valore los riesgos a los que está expuesta en mayor medida su empresa. NIVEL DE MITIGACIÓN

	Mucha reducción	Bastante reducción	Reducción normal	Reducción baja	Reducción M
Riesgos estratégicos (global)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Adaptación al mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Adaptación tecnológica	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Actividad de la competencia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Internacionalización	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Imagen y reputación corporativa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos operativos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Disminución de la actividad de la empresa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Interrupción del negocio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Gestión de los recursos humanos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nivel tecnológico de la empresa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Transporte, logística y distribución	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos financieros	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Acceso al crédito	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgo de crédito	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tipo de cambio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tipo de interés	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Precio materias primas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros riesgo_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos regulatorios	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad de administradores, consejeros,....	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad civil de productos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Responsabilidad por medio ambiente y energía	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seguridad laboral	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos catastróficos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Inundación	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Incendio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Viento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riesgos globales	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ciberdelincuencia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pandemias	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Terrorismo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Otros_____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

4.2. ¿Tiene cuantificado el riesgo soportado por su empresa?

4.3. Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Indique nivel de uso

Impacto no financiero

Mapa de riesgos

Otros

Métodos probabilísticos

Loss Distributions

VaR

CFar

EaR

Otros

Métodos no probabilísticos

Sensitivity Analysis

Scenario Analysis

Stress Testing

Benchmarking

Otros

4.4 Tratamiento del riesgo en la empresa

Indique las políticas que utilice y el importe anual destinado a las mismas

	Marque con una X las políticas que utilice	Importe anual destinado a cada tipo de política (€)
Planes de prevención	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Planes de mitigación	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Planes de continuidad (explicar)	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Contratación de seguros	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Utilización de productos derivados financieros	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Utilización de contratos a plazo	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Utilización de opciones financieras	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Utilización de swaps	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Otros	<input type="text"/>	<input type="text"/>

5. El aseguramiento en la empresa

5.1. Número de compañías con las que contratan seguros

5.2. Nombre de las compañías con las que contrata seguros

	Nombre
Compañía 1	<div></div>
Compañía 2	<div></div>
Compañía 3	<div></div>
Compañía 4	<div></div>
Compañía 5	<div></div>

5.3. Contratación a través de mediadores (agente-correduría) o intermediarios financieros

5.4. Seleccione los criterios que utilice para seleccionar compañías de seguros

- ☒ Confianza
- ☒ Precop
- ☒ Cobertura/precio
- ☒ Tradición
- ☒ Otras

5.5. Tipología de seguros contratados

	Marque con una X los seguros contratados	Importe anual en Primas	Importe Asegurado
Seguros personales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Vida	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Accidentes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Salud	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Otros	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Seguro de daños o patrimonio	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Responsabilidad civil	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Responsabilidad de los consejeros	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Daños	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Transportes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Equipos electrónicos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Flota	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
D&O	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Lucro cesante	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Multirriesgo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Medio ambiente	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Crédito y caución	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Aval	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Infidelidad de los empleados	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Decenal	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Planes de pensiones	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Protección de datos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Retirada del carné a empleados	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Defensa jurídica	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5.6. Principales siniestros en los que ha incurrido la empresa

	Importe del siniestro (€)	Cobertura final (€)	Satisfacción con la gestión (del 1 al 5, siendo 1 totalmente insatisfecho y 5 totalmente satisfecho)	Impacto en la empresa (del 1 al 5, siendo 1 Impacto muy bajo y 5 Impacto muy alto)
Seguros personales	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Vida	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Accidentes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Salud	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Otros	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Seguro de daños o patrimonio	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Responsabilidad	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Civil	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Responsabilidad de los consejeros	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Daños	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Transportes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Equipos electrónicos	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Flota	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
D&O	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Lucro cesante	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Multirriesgo	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Medio ambiente	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Crédito y caución	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Aval	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Infidelidad de los empleados	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Decenal	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Planes de pensiones	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Protección de datos	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Retirada del carné a empleados	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Defensa jurídica	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Enviar



DETERMINANTES DEL RIESGO ASUMIDO POR LAS EMPRESAS GALLEGAS NO FINANCIERAS

1 INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

El análisis del riesgo en la empresa gallega no financiera es un tema de gran relevancia para diversos grupos de interés, entre los que destacan los inversores, los gestores, las autoridades y las entidades financieras. Nuestro cometido en este trabajo es el análisis de aquellos factores que inciden directamente en el riesgo que afrontan las empresas gallegas. En particular estudiamos el impacto que tiene la adopción de una política de gestión del riesgo, sobre el riesgo que asume la empresa y la probabilidad de quiebra. No obstante, también incluimos un conjunto de factores adicionales, entre los que se encuentran la internacionalización, la propiedad y el tamaño, entre otros.

El trabajo que presentamos es muy novedoso en el ámbito nacional ya que apenas existen estudios que hayan abordado la cuestión y menos aún, con la profundidad que se hace este estudio. Con este capítulo pretendemos evaluar si las empresas que adoptan políticas de gestión del riesgo aumentan o reducen su nivel de exposición al mismo y si en términos globales son más o menos sólidas que aquellas que carecen de dicha política. Este capítulo además se relaciona con el siguiente, en el cual evaluamos el impacto sobre la rentabilidad y la creación de valor en la empresa. Los resultados deben interpretarse conjuntamente, ya que una mayor exposición al riesgo puede conllevar una mejora en los niveles de rentabilidad. Por otra parte, si las empresas que gestionan bien sus riesgos son más rentables y estables financieramente, desde un punto de vista inversor, también serán más atractivas y la gestión del riesgo puede ser una señal positiva a considerar a la hora de tomar decisión de inversión, crédito o apoyo público.

Como indicadores de riesgo, utilizamos la puntuación de Altman (Zscore) por ser un indicador adaptado a la medición del riesgo de todo tipo de empresas. Dado que disponemos de empresas no cotizadas los indicadores utilizados deben basarse en información financiera. El Z-score sintetiza en un número el nivel de solvencia, tomando ratios de liquidez, rentabilidad, rotación y endeudamiento; de ahí que su interpretación sea sencilla al interpretarse un mayor valor como una mejor posición financiera global de la empresa y una menor probabilidad de quiebra.

El trabajo se estructura de la siguiente forma: En la sección 2 se realiza una revisión de los determinantes del riesgo asumido por las empresas y de su estabilidad financiera. En la sección 3 se definen las variables que se utilizan en el análisis y la metodología. En la sección 4 se presentan los resultados obtenidos. El trabajo finaliza con la sección 5 donde se detallan las conclusiones obtenidas y las limitaciones existentes.

2 ¿QUÉ FACTORES DETERMINAN EL RIESGO ASUMIDO POR LAS EMPRESAS?

En este apartado exponemos los factores que afectan a la exposición al riesgo de las empresas y que posteriormente se han considerado dentro de nuestro estudio. Como podemos observar (Ilustración 1), el riesgo asumido se relaciona con múltiples factores, entre los que se incluye la gestión que la empresa lleva a cabo del mismo. Recordemos que la gestión del riesgo conlleva tanto su medición como las acciones llevadas a cabo para mitigarlo o transferirlo, de ahí que la implantación de una política de riesgos pueda afectar al nivel de riesgo asumido por la empresa. También hemos incluido dentro del análisis un conjunto de variables representativas de la estructura de la propiedad, en particular, la diferenciación entre empresas familiares y no familiares; así como el hecho de que la empresa emprenda estrategias de internacionalización. Además, hemos considerado otros muchos factores que pueden determinar la toma de riesgo por parte de la empresa, entre los que destacan la estructura de mercado, el tamaño, la liquidez y el endeudamiento, entre otros.

Figura 4.1 Factores explicativos de la toma de riesgo en las empresas no financieras



Fuente: elaboración propia

La *gestión del riesgo* es un factor principal que puede afectar al nivel de riesgo al que está expuesta la empresa y a su probabilidad de supervivencia. En general, tanto a nivel académico como profesional hay un gran consenso acerca de los efectos beneficiosos que conlleva aplicar una gestión adecuada del riesgo. Siguiendo las teorías de cobertura, una de las principales hipótesis sostiene la menor probabilidad de quiebra inherente al proceso de cobertura y gestión del riesgo. En particular, Smith and Stulz (1985) muestra que la probabilidad de que una empresa tenga problemas financieros se reduce en las empresas que cubren y gestionan sus riesgos. Entre los costes asociados se incluyen los de quiebra, mayores costes de contratación, pérdida de beneficios fiscales y de oportunidades de inversión valiosas. Recientemente Magee (2012) obtiene evidencia empírica a favor de que la cobertura del riesgo, y consecuentemente su gestión, reduce la probabilidad de quiebra de la empresa. Por este motivo, en este trabajo consideramos que aquellas empresas que emprenden políticas formales de gestión del riesgo deberían obtener como contrapartida una minoración de su probabilidad de quiebra y un aumento de su estabilidad financiera.

La importancia de la *estructura de mercado* en el riesgo asumido por la empresa se enmarca en el paradigma structure-conduct-performance (SCP) desarrollado por Mason (1939, 1949) y Bain (1951, 1956). Éste último indica que los beneficios son más altos en industrias con una gran concentración y grandes barreras a la entrada. Existen estudios en los cuales quedó demostrado que incluir variables, entre otras, relacionadas con el grado de

concentración del mercado y la posición competitiva de la empresa, mejoraba significativamente la capacidad explicativa de los modelos de predicción de insolvencia. Habitualmente, las empresas en mercados concentrados obtienen rentas monopolistas que son más estables y, consecuentemente, asumen menos riesgo. Por otra parte, se asume que un mercado más concentrado es un mercado menos competitivo. Por el contrario, una mayor competencia incrementa el riesgo tomado por la empresa a favor de los accionistas para tratar de compensar las menores ganancias que se obtienen en entornos competitivos. Por tanto, parece lógico pensar que las empresas que operan en mercados más concentrados incurren en un menor nivel de riesgo.

También parece relevante la influencia del modelo de negocio en el nivel de riesgo asumido. En particular, la *diversificación* puede ser un factor crítico del nivel de riesgo y de la estabilidad financiera. Así, las empresas pueden optar por diversificar o no diversificar su actividad. La diversificación es un proceso a través del cual la empresa se introduce en nuevos mercados con nuevos productos. La diversificación de la actividad puede suponer para las empresas una serie de ventajas, entre las que destacarían, la reducción de la estacionalidad de la demanda y rigidez de la oferta, superar la obsolescencia de los productos o servicios de la empresa, alcanzar los niveles de crecimiento fijados. También podría aumentar la fidelidad de los clientes y mejorar su imagen, ahorro de costes al compartir recursos, y aumentar la estabilidad de la corriente de ingresos o beneficios de la empresa. Pero existen asimismo una serie de riesgos tales como el cambiario, la intensificación de la competencia en los mercados internacionales, riesgos políticos, los referidos a la coordinación en lo que se refiere a compartir recursos o transferir conocimientos. No hay, en todo caso, un consenso respecto al efecto de la diversificación sobre el nivel de riesgo. En este sentido, hay poderosos argumentos que justifican que la diversificación que contribuye en mayor medida a aumentar la rentabilidad de la empresa es la de tipo relacionado, no obstante, la diversificación no relacionada puede conllevar ventajas de tipo financiero y directivo. En esta línea, Bergh (1997) señala la posibilidad de creación de un mercado interno de capital y lo que podría traducirse en financiación a un menor coste y el traspaso entre aquellas unidades generadoras de fondos y aquellas que los necesitan. También contempla en su trabajo la posibilidad de reducir el riesgo debido a la menor variabilidad del flujo de beneficios que puede experimentar la empresa.

La estructura de la propiedad también puede ser un elemento crítico. En particular, la diferenciación entre *empresas familiares* y *no familiares* puede ser relevante. Hay diferentes razones que explican por qué las empresas familiares pueden ser más estables financieramente que las no familiares. Como explica Gómez-Mejía (2007), las empresas familiares tienen en cuenta no solo intereses financieros y objetivos no económicos tales como, identidad, reputación y visión a largo plazo que implica la transmisión del negocio a las siguientes generaciones. Por tanto, ponen más interés en la supervivencia de la empresa que en la maximización de la riqueza y tienen incentivos para reducir el riesgo de la empresa. Además, este tipo de inversores tiene mayores dificultades para diversificar su cartera y, por consiguiente parece lógico, su renuncia a asumir elevados niveles de riesgo. No obstante, este comportamiento puede verse influenciado por múltiples factores vinculados a la implicación de la familia, a las características del manager, al entorno y la competencia. De este modo existen resultados controvertidos de modo que el número de generaciones implicadas, el porcentaje de capital que ostentan, la presencia de managers externos, la existencia de inversores institucionales y las oportunidades de inversión pueden afectar al nivel de riesgo asumido y a la estabilidad financiera de la empresa.

La economía actual se caracteriza cada vez más por la *internacionalización* de las empresas, proceso al que no ha permanecido ajeno el entramado empresarial gallego. Esta evolución obliga, evidentemente, a una adaptación constante de las empresas. Esta tendencia no atañe sólo de las multinacionales y a las grandes empresas sino también a las pequeñas y medianas empresas, pues de esta forma, podrán seguir siendo competitivas en un entorno caracterizado por la incertidumbre. En concreto, el caso español se ha caracterizado estos últimos años por un incremento de la inversión española directa en el exterior, pasando de ser un país receptor a emisor de inversiones y en la actualidad con algunas entidades situadas en los primeros puestos de los mercados mundiales (pensemos en el caso de la banca, telecomunicaciones y constructoras de infraestructuras). Pero antes de su

internacionalización deben conocer y valorar los riesgos del comercio exterior, entre los que destacan el riesgo comercial o riesgo de insolvencia, el riesgo de cambio, el riesgo país, el político y el riesgo de tipo de interés. Ahora bien, la diversificación geográfica también puede llevar consigo una serie de factores positivos ya que las empresas pueden aprovechar las imperfecciones del mercado en los distintos lugares en los que están localizados, repartir y compartir los costes de I+D y costes de comercialización y facilitar el aprendizaje y la innovación dentro de las empresas. En consecuencia, gran parte de la literatura existente en este campo postula la idea de que la expansión internacional disminuye el riesgo de la empresa, debido a los beneficios de la diversificación.

El *tamaño* también debe ser considerado dentro del análisis. Las empresas de mayor dimensión pueden utilizar su poder de mercado para obtener mayores beneficios y tienen, en general, una mayor capacidad para afrontar el efecto de los cambios económicos. Por su parte, a las empresas de menor tamaño les afectan una serie de desventajas de tipo financiero que se traducen en restricciones financieras, mayores dificultades a la financiación a medio y largo plazo y un mayor coste. A nivel empírico, diversos estudios confirman el efecto reductor del riesgo del tamaño de la empresa. En esta línea, Ohlson (1980) identifica el tamaño como uno de los factores clave que afecta significativamente y de forma negativa a la probabilidad de fracaso empresarial.

Existen distintas teorías, y además contrapuestas, que tratan de explicar la relación de la *liquidez* y el riesgo. Según la *teoría de la agencia* existe una relación positiva entre ambas variables, argumentando el mayor riesgo que implica la inversión inadecuada cuando existe un nivel muy elevado de liquidez, pues los directivos prefieren retener el exceso de fondos y gozar de una mayor discrecionalidad que, en ocasiones, puede materializarse en la realización de proyectos de inversión poco rentables. Por el contrario, la alta liquidez indica un nivel bajo de pasivos a corto plazo y por consiguiente un menor riesgo puesto que la mayor liquidez permite reducir el riesgo al existir mayores recursos disponibles para hacer frente a las obligaciones de la empresa. En general, el ratio de liquidez es una variable que tiene un efecto positivo sobre la estabilidad financiera de la empresa y reduce el riesgo de quiebra, según los trabajos de Altman y Ohlson.

Respecto al efecto del *apalancamiento* en el nivel de riesgo la teoría financiera establece un vínculo negativo, asociado al hecho del mayor riesgo financiero entre otros, por motivos de insolvencia, que supone el endeudamiento. El mercado percibe que una empresa a medida que está más endeudada aumenta su riesgo financiero, es decir, el riesgo de no poder atender todas las obligaciones o cargas financieras que ello conlleva. No obstante, el nivel de endeudamiento puede ser un elemento generador de créditos fiscales que aumenten la rentabilidad de la empresa y, consecuentemente, pueda reducir el riesgo global que asume la misma. Por otra parte, la *eficiencia operativa* también es uno de los factores que inciden en el riesgo. Se asocia de forma negativa con el mismo, dado que el uso más eficiente de los recursos conlleva una mayor capacidad de generar ingresos y beneficios, que, consecuentemente, reducen la probabilidad de quiebra.

Asimismo, es habitual incluir el *crecimiento* como factor explicativo del riesgo. En este sentido, existen una serie de trabajos que han estudiado cómo el crecimiento influye en el riesgo. El planteamiento teórico conduce a relaciones antagónicas. Por un lado, es razonable pensar que las empresas de mayor crecimiento son entidades con buenas expectativas de futuro, mejoran su posición competitiva por lo tanto, se pueden considerar financieramente más estables, ofrecen mayores garantías porque dicha variable predice la rentabilidad futura, lo que implica la existencia de una relación negativa entre crecimiento y riesgo. Por otro lado, un crecimiento excesivo, desmesurado, si previamente no se ha realizado una buena planificación estratégica y financiera o si las nuevas inversiones conllevan un riesgo excesivo, pueden conducir a tensiones internas que generen un mayor riesgo. En otras palabras, el crecimiento puede convertirse en una fuente de riesgo. Finalmente, la *rentabilidad* también puede ser determinante del nivel de riesgo ya que si la empresa lleva a cabo estrategias agresivas de incremento de la rentabilidad, podría incrementar el riesgo asumido. No obstante, si la empresa es muy rentable tendrá una menor posibilidad de incurrir en pérdidas y de quebrar. En general, estudios previos encuentran evidencia de una relación negativa entre rentabilidad y riesgo.

3 ANÁLISIS EMPÍRICO

El análisis empírico se ha realizado a partir de información obtenida a partir del cuestionario electrónico remitido a las empresas que formaban parte de la Base de Datos Ardán. El universo muestral está formado por las empresas que disponían de al menos 7 trabajadores en el año 2013. Sobre la misma base se seleccionó una muestra aleatoria, con la finalidad de que la muestra fuese representativa y el nivel de error reducido. La encuesta se realizó en el periodo comprendido entre el mes de enero y marzo de 2015 a través de un cuestionario electrónico al que tenían acceso las empresas desde un link enviado por correo electrónico por nuestro equipo de investigación, que también se encargó de su tabulación y fusión con datos económicos de las bases Ardán y Sabi. Además, dado el bajo nivel de respuesta del periodo inicial, se contrató una empresa especializada para completar el número de empresas, que en total ascendieron a 144, si bien no todas ellas respondieron a todas las cuestiones planteadas. El trabajo de procesamiento y tratamiento estadístico de los datos junto con su posterior análisis comprendió el segundo trimestre del año 2015. La muestra final con la que trabajamos es representativa de la población total si bien es cierto que la baja receptividad de las empresas dificultó la consecución de una muestra más amplia y representativa, destacando el hecho de que la gran empresa se mostró reticente y apenas está representada.

3.1 VARIABLES UTILIZADAS

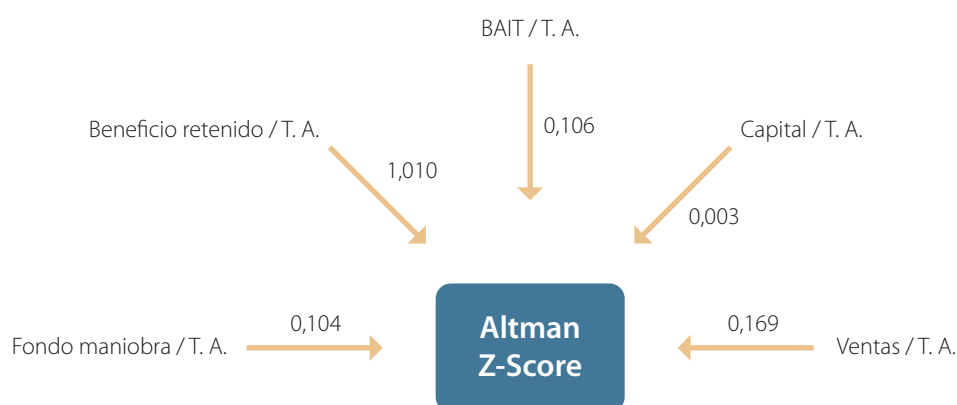
3.1.1 Variables dependientes

Para estudiar la exposición al riesgo, hemos considerado la puntuación de Altman (Z-Score). El objetivo de puntuación Z y no puntuación Z es obtener un indicador compuesto a partir de ratios financieros que tengan poder predictivo sobre la probabilidad de quiebra. Mediante un modelo de análisis discriminante Altman (1968) obtuvo su modelo basado en las variables que se indican en la Ilustración 2. Su primer modelo fue desarrollado para empresas cotizadas en bolsa. Como se puede observar la puntuación Z es una combinación lineal de cinco ratios financieros, que incluyen variables relativas a la liquidez, rentabilidad, solvencia y la rotación. El indicador Altman Z-score es calculado con la reestimación llevada a cabo por Begley, Mings y Watts (1996), respondiendo a la siguiente expresión:

$$Z = 0.104 X_1 + 1.010 X_2 + 0.106 X_3 + 0.003 X_4 + 0.169 X_5$$

Donde: X1= Fondo de Maniobra/Total Activo; X2= Beneficio Retenido / Total Activo; X3 = BAIT / Total Activo ; X4= Capital /Deuda; X5= Ventas / Total Activo.

Figura 4.2 Variables y coeficientes que intervienen en el cálculo del Z-score de Altman.



Fuente: elaboración propia

En todos los casos los ratios que se incluyen tienen coeficientes positivos, de modo que cuanto mayor sea el valor de cada variable, menor será el riesgo de quiebra de la empresa. De ahí que implícitamente se está considerando que la rentabilidad, el menor endeudamiento, por tener mejor rentabilidad (X3), más autonomía financiera (X2 y X4), mayor rotación (X5) o mejor solvencia a corto plazo (X1). A través de la comparación de dicha puntuación con una escala previamente establecida se obtiene la salud financiera de la empresa. Por tanto, cuanto mayor sea el valor que obtiene en una puntuación Z-score, menor riesgo está asumiendo y tendrá una mayor estabilidad financiera.

Gráfico 4.1 La clasificación de Puntuación Z.

Puntuación	Probabilidad de quiebra
1.1 o menos	Muy alta (zona de insolvencia)
De 1.2 a 2.6	Posible (zona de precaución)
De 2.7 o mayor	Baja (zona segura)

Fuente: elaboración propia

Robert Altman hizo varias modificaciones posteriores con el fin de adaptar el modelo a empresas no cotizadas en bolsa. Este modelo permite determinar de forma sencilla la situación general que presenta una empresa en un momento de su historia, revisando sólo cierta información clave. Adicionalmente, puede analizarse la tendencia de su situación en el tiempo, para tomar medidas correctivas. Es importante señalar que la calificación obtenida está basada en el desempeño operativo y financiero de la empresa.

A pesar de la gran contribución de este modelo y su gran utilización, no está exento de críticas y limitaciones. Un primer punto a mencionar es que la validez de sus resultados está condicionada por las limitaciones estadísticas inherentes a la metodología utilizada, y por cómo se han definido tanto la muestra como las variables incluidas:

1. Se asume que los ratios usados siguen una distribución normal, aspecto que ha sido puesto en cuestión para algunos ratios por autores tales como (Deakin 1976 y Muhamad Sory y Abd Jalil 2009).
2. Necesita suponer igualdad de la matriz de varianzas y covarianzas entre ambos grupos (Quebradas y No Quebradas) para poder aplicar un modelo lineal.

Otra crítica que ha recibido el modelo es que el Z-Score no es una medida directa de la probabilidad de quiebra, sino que es un sistema de clasificación entre empresas buenas y malas (Agarwal y Taffler 2005). También se critica el modelo por la poca capacidad de los ratios financieros para hacer predicciones ex-ante puesto que los ratios utilizados en el modelo proveen información del estado actual de una empresa, pero no contienen información sobre las nuevas estrategias y condiciones que deberá enfrentar una empresa, tales como fusiones y adquisiciones, crisis económicas, etc. En todo caso, el modelo sigue siendo un referente que puede ser adaptado al cálculo de probabilidades de quiebra si fuese necesario y el Z-score puede considerarse como una buena aproximación del riesgo asumido por empresas no cotizadas, de las que no se dispone información de mercado.

3.1.2 Variables independientes

Teniendo en cuenta lo señalado anteriormente con respecto a los factores determinantes del riesgo empresarial, hemos considerado las variables que se relacionan a continuación para especificar nuestro modelo explicativo del riesgo.

a) Variables relativas a la gestión del riesgo en las empresas

En cuanto a la gestión del riesgo, hemos considerado una serie de variables que pasamos a enumerar y que nos permiten tener una imagen completa acerca de las actividades que constituyen la gestión del riesgo. Las variables que se han considerado son la existencia o no de política de gestión global del riesgo de modo que nos permita diferenciar entre aquellas empresas que respondieron afirmativamente y negativamente a esta cuestión. La segunda variable (pgr_gestor) nos permite ser más restrictivos, entendiendo que dispondrán de una mayor implantación aquellas empresas que dispongan de un gestor de riesgos. Además se analiza el impacto de la experiencia en la gestión y si el sexo del gerente de riesgo puede afectar al riesgo asumido. Por otra parte, se han considerado las técnicas de gestión, entendiendo que aquellas que utilizan técnicas más avanzadas tienen una política de gestión más sofisticada y, consecuentemente, pueden diferir del resto de empresas. Por último, la existencia de planes de prevención y los productos de cobertura financieros y seguros, también se han incluido puesto que también deberían afectar al riesgo tomado por las empresas.

Gráfico 4.2 Variables relativas a la gestión del riesgo en la empresa.

Nombre	Especificación
Pgr	Existencia de una política de gestión global del riesgo en la empresa.
pgr_gestor	Existencia de un Gestor de riesgos dedicado específicamente de la gestión del riesgo.
pgr_gestor_experiencia	Experiencia (número de años) del Gerente de riesgos.
pgr_gestor_sexo_mujer	Sexo del Gerente de riesgos.
mapa_riesgos	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Mapa de riesgos.
otros_metodos_no_financieros_bin	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Métodos no financieros.
otros_metodos_probabilisticos_b	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Métodos probabilísticos (Loss Distributions, VaR, CFAR, EaR, otros).
plan_prevenccion_uso	Uso de un plan de prevención.
instrumentos_avanzados_bin	Utilización de productos derivados financieros, contratos a plazo, opciones financieras, swaps, otros.
comp_seguro	Aseguramiento en la empresa a través de compañías de seguro.

Fuente: elaboración propia

b) Resto de variables independientes

Además de las variables ya indicadas también hemos considerado necesario tener en cuenta otra serie de variables de control que pueden afectar al nivel de riesgo y al efecto de las variables analizadas. Estas variables son el ratio de endeudamiento, el cash flow, el tamaño, representado por la cifra de negocio y el sector económico.

Gráfico 4.3 Variables Utilizadas: Definición e Hipótesis de Partida

Variables	Relación esperada	Fuente
Indicador de Riesgo	Altman Z-score	Elaboración propia a partir de SABI
POLITICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO		
Pgr	+/-	Encuesta
pgr_gestor	+/-	Encuesta
pgr_gestor_experiencia	+/-	Encuesta
pgr_gestor_sexo_mujer	+/-	Encuesta
mapa_riesgos	+	Encuesta
otros_metodos_no_financieros_bin	+	Encuesta
otros_metodos_probabilisticos_b	+	Encuesta
plan_preencion_uso	+/-	Encuesta
instrumentos_avanzados_bin	+/-	Encuesta
comp_seguro	+/-	Encuesta
VARIABLES DE CONTROL		
Endeudamiento	-	Sabi
Lncash (Liquidez)	+	Calculado a partir de SABI
Lnincv (Ventas)	+	Calculado a partir de SABI

Fuente: elaboración propia

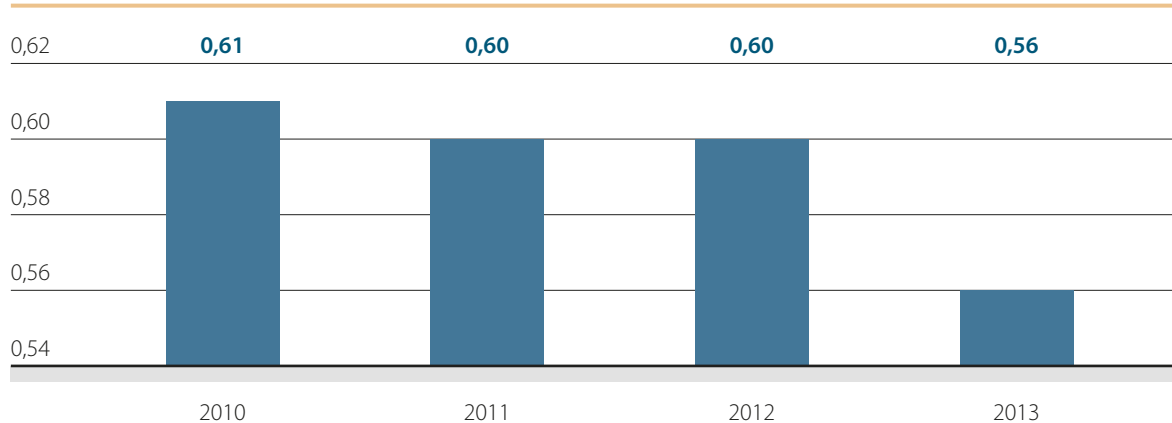
3.2 METODOLOGÍA

La metodología que hemos utilizado para evaluar las hipótesis planteadas opta por un análisis descriptivo de comparación de medias y la estimación de modelos de regresión múltiple aplicados al panel de datos que disponemos. En un primer momento hemos expuesto gráficamente la diferencia del riesgo asumido por las empresas teniendo en cuenta la internacionalización, la propiedad de la empresa y la implantación de una política de gestión del riesgo. Además, mostramos la evolución temporal del Z-score en función de dichas variables. Por otra parte, hemos calculado diferentes modelos de regresión que relacionan el Z-score con las diferentes variables relativas a la gestión del riesgo por parte de la empresa. El análisis de regresión se ha hecho a nivel individual para cada una de las variables consideradas que expusimos anteriormente para evitar problemas de multicolinealidad derivados de la alta correlación existente entre las variables representativas de la gestión del riesgo.

4 RESULTADOS

El análisis de los indicadores de riesgo (véase Gráfico 1) muestra en términos generales unos niveles de solvencia bajos y una tendencia negativa, de modo que las puntuaciones Altman Z-score se reducen. Este comportamiento es coherente con la situación de crisis que se ha atravesado en el sector empresarial gallego y que se ha traducido en un número muy elevado de quiebras y procesos de reestructuración.

Gráfico 4.4 Evolución temporal del Z-score de la muestra analizada.

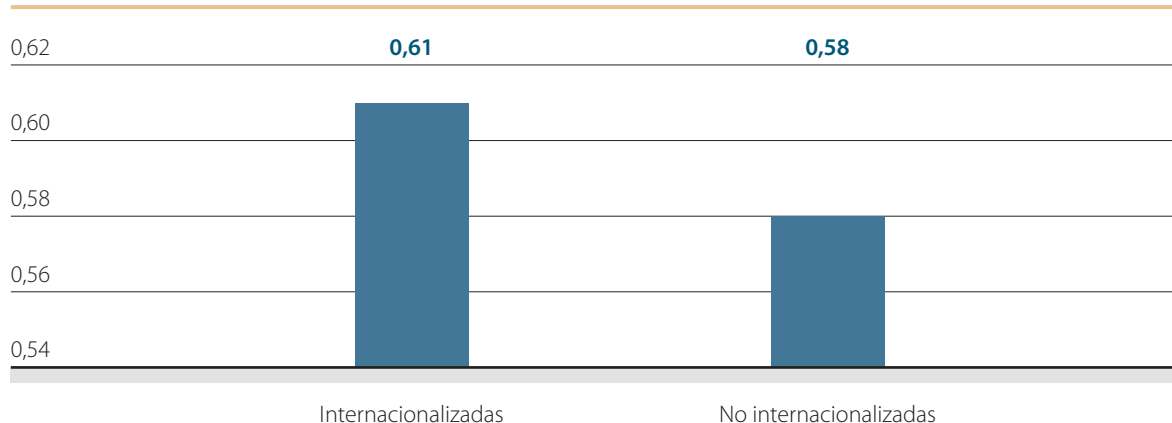


Fuente: elaboración propia

4.1 RIESGO E INTERNACIONALIZACIÓN

A continuación procedemos a analizar el riesgo empresarial en relación con distintas características de las empresas. En primer lugar consideramos la internacionalización y el efecto que tiene sobre el nivel de riesgo de las empresas. Tal y como puede observarse en el gráfico 5, la muestra se caracteriza, en términos generales, por el mayor riesgo de las empresas no internacionalizadas. Esto podría explicarse por las ventajas de la internacionalización o bien porque las empresas internacionalizadas tienen unas características, tales como el tamaño o nivel de endeudamiento que aumentan su fortaleza financiera y reducen el nivel general de riesgo.

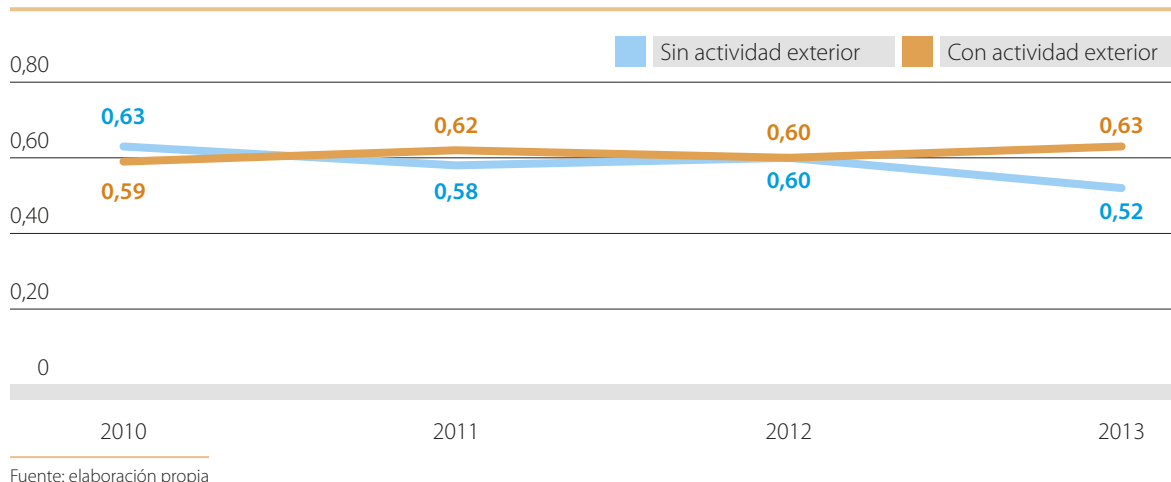
Gráfico 4.5 Riesgo e internacionalización



Fuente: elaboración propia

En el gráfico siguiente, se muestra la evolución temporal del Altman Z-Score, diferenciando entre las empresas internacionalizadas y las que no lo están. Como puede observarse los valores son ligeramente superiores para las empresas internacionalizadas, pero además presentan una mayor estabilidad, que se distancia principalmente en 2013. Por tanto, las empresas internacionalizadas además de tener mejor valor promedio han anticipado una mejora en su estabilidad financiera respecto a las no internacionalizadas.

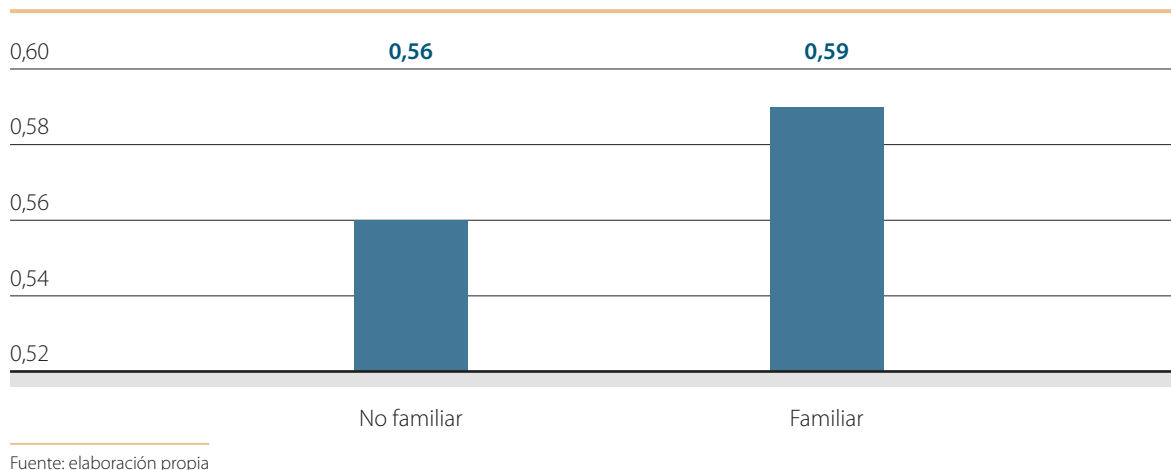
Gráfico 4.6 Evolución del Altman Z-score y la internacionalización.



4.2 RIESGO Y ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

En este apartado vamos a relacionar el riesgo asumido por las empresas y su estructura de propiedad, diferenciando entre empresas familiares y aquellas que no lo son. Analizando los datos del gráfico 7 podemos observar ligeras diferencias en el nivel de riesgo asumido por las empresas, llevándonos a la conclusión de que las empresas de la muestra en términos generales presentan niveles de riesgo próximos.

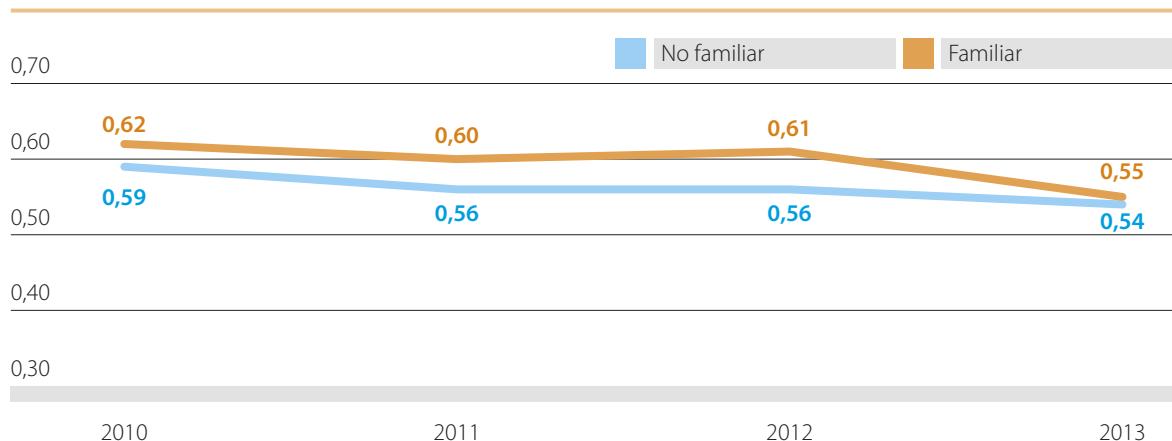
Gráfico 4.7 Riesgo y estructura de capital.



Si analizamos la evolución temporal del indicador de riesgo podemos observar que las empresas familiares presentan un mejor nivel de riesgo medido por el Altman Z-score, pero su evolución es peor debido a la mayor

variabilidad de su resultado. Además, la tendencia del Z-score referido a empresas familiares como no familiares, indica la mayor fragilidad financiera de las empresas, que empieza a recuperarse ligeramente en el caso concreto de las empresas no familiares.

Gráfico 4.8 Evolución del Altman Z-score y la estructura de capital.

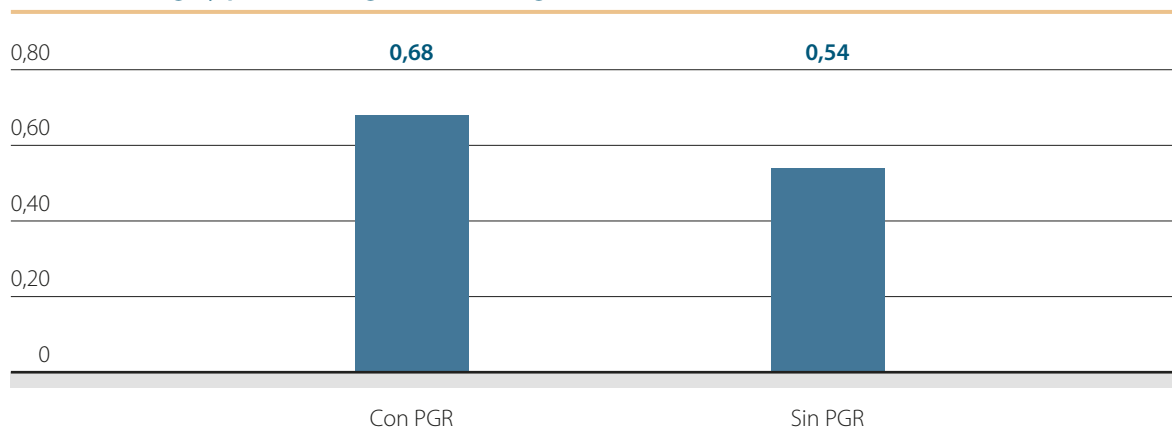


Fuente: elaboración propia

4.3 RIESGO Y POLITICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO

En este apartado vamos a relacionar el riesgo asumido por las empresas respecto a la implantación, en su caso, de una política de gestión de riesgos. En el gráfico siguiente se observa claramente un menor riesgo relativo para aquellas empresas que cuentan con alguna política de gestión del riesgo debido, entre otros motivos, a la menor variabilidad que presentan sus resultados.

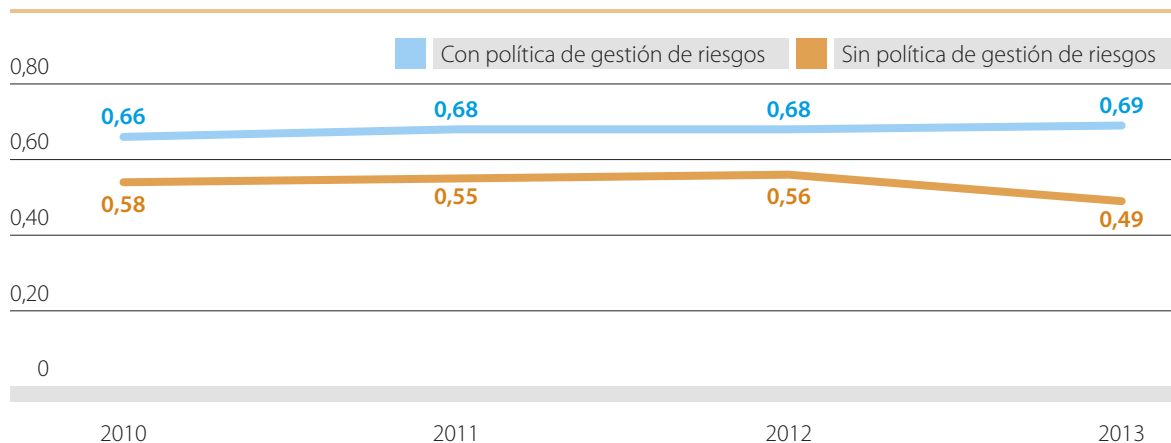
Gráfico 9. Riesgo y políticas de gestión de riesgos.



Fuente: elaboración propia

En cuanto a la evolución temporal del Z-score, hemos de indicar que en todas las empresas se observa una tendencia decreciente los tres primeros años del análisis y un incremento en el último año, superando en todos los casos las empresas con políticas del riesgo a aquellas que no disponen de la misma. Además, las diferencias aumentan a medida que transcurre el tiempo, mostrando una recuperación en los valores de las empresas con política de gestión del riesgo y un empeoramiento en las empresas que no disponen de dicha política.

Gráfico 4.10 Evolución del Altman Z-score y política de gestión de riesgos

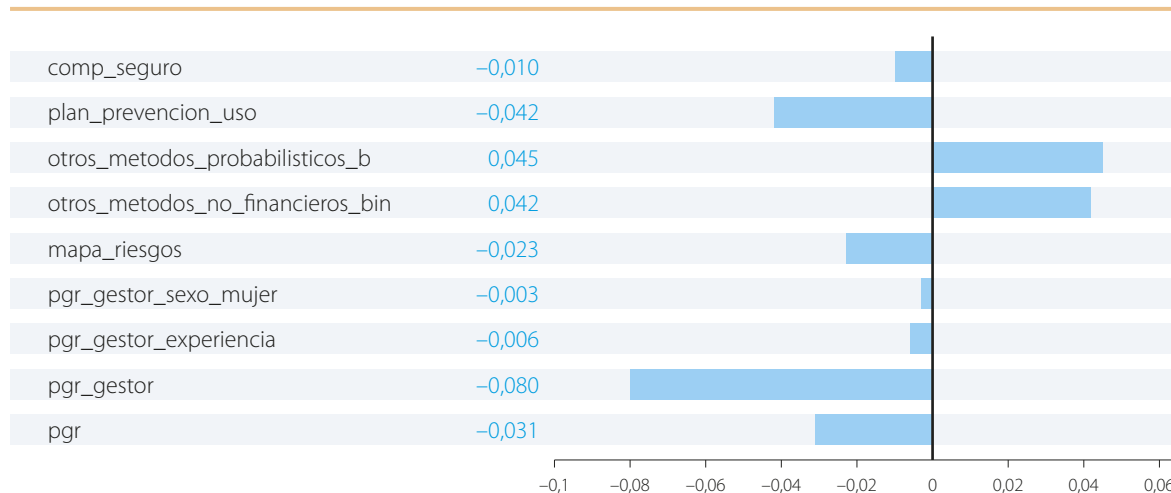


Fuente: elaboración propia

El análisis de los modelos de regresión muestra que las empresas que adoptan políticas de gestión del riesgo aumentan su exposición al riesgo, lo cual podría indicar que al conocer mejor el riesgo al que se exponen aumentan su exposición pues también cuentan con más recursos y conocimientos para gestionarlo. No obstante, cuando la empresa dispone de herramientas sofisticadas de medición del riesgo, se obtiene una reducción en el nivel de exposición. Esto podría indicarnos que aquellas que disponen de métodos más sofisticados y tienen un mejor conocimiento del riesgo que asumen adoptan estrategias que conllevan una reducción del riesgo. Por tanto, no solo es importante disponer de una política sino que el nivel de desarrollo de la misma también determina el impacto sobre la toma de riesgo por parte de la empresa.

En el gráfico 11 podemos ver los coeficientes de cada uno de los factores para, de este modo, entender mejor tanto el impacto como la intensidad del mismo. Recordemos que el valor medio del Z-score para las empresas con política de gestión del riesgo es de 0,68, lo cual nos indica que dado que las empresas con política de gestión de riesgo (PGR) tienen un coeficiente de (-0,031), aumentan su exposición al riesgo y reducen su Z-score a 0,649. Sin embargo, las empresas que cuentan con métodos probabilísticos de medición del riesgo lo aumentan en 0,045, elevándolo por tanto hasta 0,725. Por tanto, a pesar de la significatividad de los coeficiente, los valores que presentan son bajos lo que implica que el impacto en el riesgo asumido no es demasiado elevado.

Gráfico 4.11 Impacto de las variables de gestión del riesgo en el Z-score de la empresa.



Fuente: elaboración propia

También se observa que el aseguramiento del riesgo y los planes de prevención predisponen a la toma de riesgos de la empresa, lo cual podría interpretarse como que la empresa una vez que se siente protegida puede animarse a incurrir en mayores niveles de riesgos comerciales, internacionales, etc.

No obstante, si bien hemos observado que las empresas que adoptan políticas de gestión del riesgo aumentan ligeramente su exposición al mismo, eso no significa que sean menos solventes y estables financieramente. Como indicamos anteriormente, las empresas con políticas de gestión del riesgo son en términos globales más estables financieramente, debido fundamentalmente a que presentan mejores parámetros en términos de tamaño, liquidez y endeudamiento. Además, las empresas con políticas de riesgo avanzadas son la que mejoran en mayor medida el nivel de estabilidad financiera y reducen la toma de riesgo. Por otra parte, el tamaño, medido por la cifra de ventas, resulta una variable determinante del nivel de estabilidad financiera, mientras que el endeudamiento aumenta la probabilidad de solvencia. Por tanto, el hecho de que muchas empresas con políticas de gestión del riesgo sean de mayor tamaño y tengan niveles de endeudamiento moderado, explicaría también la mayor estabilidad financiera global que presentan respecto al grupo de empresas sin política de riesgos.

Gráfico 4.12 Modelo Altman Z (Pooled Regression).

Variables	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z
Endeudamiento	-0.010*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.001)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.010*** (0.000)
Lncash	-0.075** (0.011)	-0.071** (0.011)	-0.072** (0.011)	-0.112** (0.021)	-0.076** (0.011)	-0.076** (0.011)	-0.076** (0.011)	-0.077** (0.011)	-0.064** (0.012)
Lnincv	0.116** (0.014)	0.113** (0.014)	0.113** (0.014)	0.160** (0.044)	0.115** (0.014)	0.115** (0.014)	0.115** (0.014)	0.115** (0.014)	0.110** (0.015)
Primario	-0.249* (0.089)	-0.258* (0.087)	-0.257* (0.087)		-0.241* (0.090)	-0.244* (0.088)	-0.243* (0.088)	-0.245* (0.086)	-0.233** (0.084)
Secundario	-0.014** (0.018)	-0.015** (0.018)	-0.011** (0.018)	0.045** (0.036)	-0.016** (0.017)	-0.017** (0.017)	-0.016** (0.018)	-0.013** (0.018)	0.008** (0.017)
o.terciario	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)	- (0.000)
2011.year	-0.007** (0.027)	-0.007** (0.027)	-0.008** (0.027)	-0.015** (0.041)	-0.008** (0.027)	-0.007** (0.027)	-0.007** (0.027)	-0.008** (0.027)	-0.012** (0.025)
2012.year	-0.019** (0.028)	-0.019** (0.028)	-0.021** (0.028)	-0.027** (0.046)	-0.019** (0.028)	-0.019** (0.028)	-0.019** (0.028)	-0.018** (0.028)	-0.020** (0.027)
2013.year	-0.017** (0.025)	-0.016** (0.025)	-0.017** (0.025)	-0.062** (0.053)	-0.017** (0.025)	-0.017** (0.025)	-0.017** (0.025)	-0.016** (0.025)	-0.026** (0.024)
Pgr	-0.031** (0.023)								
pgr_gestor		-0.080** (0.030)							

Variables	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z	Altman Z
pgr_gestor_experiencia			-0.006***						
			(0.003)						
pgr_gestor_sexo_mujer				-0.003**					
				(0.043)					
mapa_riesgos					-0.023**				
					(0.026)				
otros_metodos_no_financieros_bin						0.042**			
						(0.047)			
otros_metodos_probabilisticos_b							0.045**		
							(0.041)		
plan_prevision_uso								-0.042**	
								(0.022)	
comp_seguro									-0.010***
									(0.005)
Constant	0.683*	0.736*	0.661*	0.391	0.684*	0.616*	0.607	0.678*	0.665*
	(0.081)	(0.081)	(0.083)	(0.355)	(0.083)	(0.099)	(0.103)	(0.084)	(0.084)
Observations	386	386	386	66	386	386	386	386	354
R-squared	0.619	0.624	0.624	0.754	0.618	0.618	0.619	0.621	0.671
r2_a	0.610	0.615	0.615	0.719	0.609	0.609	0.610	0.612	0.663
Rss	13.56	13.41	13.39	1.114	13.60	13.59	13.58	13.48	10.22
Mss	22.06	22.21	22.22	3.408	22.01	22.02	22.03	22.13	20.89
Rmse	0.190	0.189	0.189	0.140	0.190	0.190	0.190	0.189	0.172
r2	0.619	0.624	0.624	0.754	0.618	0.618	0.619	0.621	0.671

Robust standard errors in parentheses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

5 CONCLUSIONES

La razón fundamental de este trabajo es analizar los factores determinantes del nivel de riesgo en el que incurren las empresas no financieras gallegas. A partir de un cuestionario dirigido a empresas que forman parte de la Base de Datos Ardán 2013 y de la información financiera obtenida de la base de datos SABI, se ha realizado el análisis empírico. El cuestionario que fue respondido por 144 empresas gallegas ha permitido obtener información relativa a los datos de identificación de la empresa, propiedad, nivel de internacionalización, políticas de gestión del riesgo, exposición - medición y tratamiento de riesgo y del nivel de aseguramiento.

A la hora de elaborar los modelos de regresión hemos optado por pooled regression si bien se ha contrastado la robustez de nuestras estimaciones con modelos de datos de panel, obteniendo resultados equivalentes a los que se presentan en este trabajo.

El resultado obtenido para el período 2010-2013, muestra unos niveles generales de solvencia bajos y una tendencia negativa en el nivel de exposición al riesgo de las empresas, algo coherente con la situación de crisis que ha atravesado el sector empresarial gallego.

De nuestro análisis se desprende el mayor riesgo global asumido por las empresas no internacionalizadas. Esto podría venir explicado por las ventajas de la internacionalización o bien porque el tamaño y el nivel de endeudamiento de las empresas internacionalizadas reducen el nivel general de riesgo.

Si diferenciamos entre empresas familiares y aquellas que no lo son, las empresas de la muestra, en términos generales, presentan niveles de riesgo próximos, aunque las empresas familiares tienen una rentabilidad más volátil que aumenta su probabilidad de quiebra respecto a las no familiares.

Por su parte, también se puede concluir el menor riesgo global asumido por las empresas que cuentan con alguna política de gestión del riesgo debido, entre otros motivos, a la menor variabilidad que presentan sus resultados, al mayor tamaño, menor endeudamiento y a que cuentan con recursos y conocimientos para la gestión del riesgo.

Los resultados obtenidos en los modelos de regresión muestran una relación positiva y significativa entre las variables referidas a las políticas de gestión del riesgo y el riesgo asumido por las empresas. Esto significa que disponer de una política de riesgos predispone a las empresas a incurrir en mayores riesgos.

No obstante, aquellas empresas que disponen de técnicas de medición del riesgo más avanzadas reducen su nivel de exposición. Por tanto, de nuestros resultados se desprende que el efecto depende del nivel de desarrollo de la política de gestión del riesgo. Por otra parte, el efecto aunque es significativo no es demasiado importante, ya que apenas supone cuatro puntos, en el caso de la variable que presenta una mayor incidencia.

También se observa que el aseguramiento del riesgo y los planes de prevención predisponen a la toma de riesgos de la empresa, lo cual podría interpretarse como que la empresa una vez que se siente protegida puede animarse a incurrir en mayores niveles de riesgo de naturaleza comercial, financiera o técnica.

También se constata que las empresas con políticas de gestión del riesgo son en términos globales más estables a nivel financiero. El mayor tamaño relativo y las diferencias en el nivel de endeudamiento explican asimismo el diferencial positivo de las empresas que tienen implantada una política de gestión del riesgo.



DETERMINANTES DE LA CREACIÓN DE VALOR GENERADA POR LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS

1 INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

En este capítulo abordamos la relación entre la gestión del riesgo y la performance de la empresa. A nivel teórico se ha defendido que la gestión del riesgo y en particular, la cobertura, es una actividad que creadora de valor. Esto significa que aquellas empresas que emprenden programas de gestión del riesgo obtienen como contrapartida unos mejores resultados que aquellos que carecen de una política formalizada y una estrategia de cobertura. Este planteamiento, de cumplirse a nivel empírico, implica que los costes que suponen la gestión del riesgo no deben suponer un freno a su implantación, ya que la mejora del resultado permite absorberlos y obtener una ganancia adicional.

En consecuencia, este capítulo se centra en evaluar los factores determinantes de la generación de valor, medida a través de dos indicadores: la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. La muestra que utilizamos está constituida por empresas no cotizadas que han impedido utilizar otras medidas de creación de valor como la Q de Tobin, el ratio *market to book value* o el valor económico añadido (*Economic Value Added* - EVA por sus siglas en inglés).

Continuando el esquema de análisis del capítulo previo, las variables explicativas utilizadas como posibles determinantes se agrupan en tres categorías fundamentales: internacionalización, propiedad y gestión del riesgo. Por tanto, se estudia si el carácter multinacional de la actividad empresarial, la estructura de propiedad de la empresa, fundamentalmente, a través de su naturaleza familiar o no familiar, y la política de gestión del riesgo que pudiera seguir, influyen en su rentabilidad. Adicionalmente, se han incluido otras variables de control representativas del tamaño, la liquidez, el endeudamiento y el sector.

Esta investigación realiza diversas contribuciones a la literatura existente. En primer lugar, y como se acaba de indicar, aporta evidencia inédita sobre la creación de valor inherente al proceso de implantación de políticas de gestión del riesgo para las empresas de Galicia y, por extensión, un mayor conocimiento del mercado español. En segundo lugar, el alcance del marco de análisis es amplio, al incluir factores explicativos poco estudiados, como son la internacionalización, la propiedad y la gestión del riesgo.

La organización del trabajo se distribuye en cinco epígrafes. Tras esta introducción, el apartado segundo presenta el marco teórico de referencia. A continuación, el tercer epígrafe se refiere al estudio empírico, presentando las variables y la metodología aplicadas. El cuarto apartado expone los resultados obtenidos mientras que el quinto sintetiza las principales conclusiones.

2 FACTORES QUE DETERMINAN LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS EMPRESAS

En este apartado exponemos los factores que afectan a la performance de las empresas y que posteriormente se han considerado dentro de nuestro estudio. Como podemos observar (Ilustración 1), la creación de valor se relaciona con múltiples factores, entre los que se incluye la gestión que la empresa lleva a cabo del mismo. Recordemos que la gestión del riesgo conlleva tanto su medición como las acciones llevadas a cabo para mitigarlo o transferirlo, acciones que pueden influir en el resultado de las empresas. También hemos incluido dentro del análisis un conjunto de variables representativas de la estructura de la propiedad, en particular, la diferenciación entre empresas familiares y no familiares; así como el hecho de que la empresa emprenda estrategias de internacionalización. Además, hemos considerado otros factores que pueden afectar a los resultados de la empresa, entre los que destacan la diversificación, el tamaño, la liquidez y el endeudamiento, entre otros.

Figura 5.1 Factores explicativos de la toma de riesgo en las empresas no financieras.

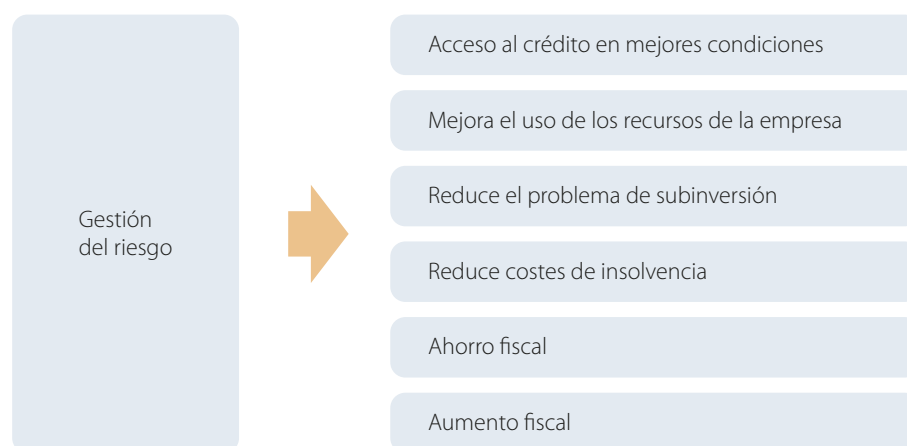


Fuente: elaboración propia

La *gestión del riesgo* o, particularmente, su cobertura, constituye el punto de partida en el análisis de la creación de valor. Así, Modigliani y Miller (1958) mostraron que, en ausencia de imperfecciones de mercado, el valor de la empresa y las decisiones financieras no estaban relacionados, si bien diferentes estudios han demostrado que, cuando dichas circunstancias no se cumplen, la gestión del riesgo a través de la cobertura puede aumentar el valor de la empresa. En particular, diversos estudios confirman que la cobertura del riesgo añade valor a la empresa.

En consecuencia, la pregunta clave es ¿cómo se genera valor? La respuesta la proporcionan las denominadas teorías de cobertura desarrolladas en el ámbito académico con el objetivo de identificar y explicar los motivos que llevan a las empresas a cubrir sus riesgos. Así, este cuerpo teórico sostiene que la cobertura puede ser una actividad creadora de valor al reducir las asimetrías informativas y los problemas de subinversión, la probabilidad y costes de insolvencia financiera y el pago esperado de impuestos, esto es, en conjunto, favorecer la consecución de un mayor flujo de caja y la reducción de su variabilidad. Al mismo tiempo, también es necesario considerar la existencia de un determinado nivel de exposición al riesgo, la aversión al riesgo de los directivos y los costes asociados con el diseño e implantación de tales estrategias.

Figura 5.2 ¿Cómo se genera valor a través de la gestión del riesgo?



Fuente: elaboración propia

La existencia de una estrategia de gestión del riesgo puede favorecer el acceso a financiación en mejores condiciones al reducir la *información asimétrica* entre la empresa y la entidad financiera. *De este modo, un primer efecto beneficioso de la gestión del riesgo y su cobertura sería el acceso al crédito en mejores condiciones.*

Además, la cobertura puede reducir los costes asociados con una inadecuada estrategia de inversiones empresariales resultado de la información asimétrica entre los accionistas y el equipo gestor. Bajo estas circunstancias, una estrategia de cobertura permite, desde la perspectiva del accionista, una actuación menos discrecional y oportunista (y quizás menos arriesgada) del directivo respecto al excedente de recursos. *Esto significa que cuando la empresa tiene una política de gestión del riesgo, se reduce la probabilidad de que la empresa emprenda proyectos poco rentables.*

Otro efecto positivo asociado a la gestión del riesgo es la reducción del problema de subinversión. El problema de subinversión implica que la empresa pudiendo llevar a cabo proyectos con una rentabilidad esperada positiva decida no invertir en los mismos. Este problema puede agravarse cuando el acceso a la financiación externa es difícil y/o costoso y, al mismo tiempo, la empresa tiene proyectos de inversión rentables porque se encuentra en un mercado con importantes oportunidades de crecimiento. Los accionistas renuncian a estos proyectos porque sus beneficios potenciales beneficiarán principalmente a los acreedores. Los prestamistas también renuncian a aportar financiación, por el mayor riesgo de insolvencia derivado de un mayor endeudamiento empresarial y por la incertidumbre respecto a los flujos futuros del proyecto. Ante esta situación, *la cobertura del riesgo puede reducir la variabilidad en los flujos de caja futuros, permitiendo superar los problemas de acceso a la financiación y, como resultado, contribuir a paliar el problema de subinversión.*

El incumplimiento de las obligaciones financieras debido a problemas de liquidez provoca situaciones financieras que conllevan elevados *costes de insolvencia*. La cobertura puede reducir tales costes porque minimiza la variabilidad en el valor de la empresa y, de este modo, la probabilidad de que ésta alcance una situación de insolvencia.

También pueden existir razones fiscales para emprender programas de cobertura que tengan un impacto en los resultados de la empresa. La literatura académica ha señalado dos factores de naturaleza fiscal que pueden motivar la aplicación de una estrategia de cobertura: la existencia de un *sistema fiscal progresivo* y el *ahorro fiscal* provocado por el aumento de la capacidad de endeudamiento generado por la cobertura. Respecto al primero, la fiscalidad puede constituir un importante incentivo a la cobertura ya que permite reducir el pago esperado de impuestos cuando la empresa está sujeta a un sistema impositivo progresivo. Bajo estas circunstancias, la

cobertura reduce la variabilidad en los resultados futuros de la empresa con la consecuente reducción del pago asociado en concepto de impuestos. Asimismo, en lo referente al segundo incentivo fiscal señalado, la cobertura puede incrementar la capacidad de endeudamiento de la empresa al reducir la probabilidad de insolvencia de la empresa que, al hacerse efectiva (incremento del nivel de deuda), genera un beneficio fiscal relacionado con el pago de intereses.

Al margen de los factores que explican la creación de valor asociada a la gestión del riesgo, no todas las empresas se benefician del mismo modo de su implantación. Así, la variabilidad del resultado es un factor relevante, de modo que aquellas empresas cuyo flujo de caja es más sensible a un riesgo concreto, obtendrán mayores beneficios cuando opten por cubrir sus riesgos. Además, es una actividad sometida a importantes economías de escala derivadas de los altos costes fijos asociados a la disponibilidad de trabajadores cualificados y al desarrollo de estrategias de cobertura.

Al igual que expusimos en el capítulo anterior, la propiedad también puede ser un factor determinante de la performance de la empresa. De acuerdo con trabajos previos, se puede afirmar que en las *empresas familiares* no se persiguen únicamente objetivos financieros sino también otros de naturaleza emocional basados en la generación de bienestar y riqueza a largo plazo para la familia. Ello puede traducirse en mayores incentivos para una gestión menos burocrática, una comunicación más fluida, y una adquisición y mejora continua de habilidades, que repercuten positivamente en la rentabilidad (Miralles-Marcelo et al., 2008). Por otra parte, la teoría de la agencia constituye una base teórica que permite justificar también un efecto positivo de la naturaleza familiar de la empresa sobre su rentabilidad. Así, considerando sus postulados, los miembros de la unidad familiar están motivados a ejercer un mayor control y seguimiento de los gestores, sobre todo, cuando estos no forman parte de aquella, minimizando o reduciendo los problemas de agencia asociados, lo que genera un impacto positivo sobre la rentabilidad. Sin embargo, cabe indicar que no existe evidencia empírica concluyente sobre el impacto de la naturaleza familiar de la empresa sobre su valor. Por ejemplo, Pindado et al. (2008) aportan evidencia de la existencia de una relación positiva en España, mientras que en otros, estudios se obtiene una relación negativa. De hecho, también existen trabajos que han documentado la existencia de un efecto no lineal de forma que la rentabilidad aumenta para niveles bajos de concentración de la propiedad en la familia pero decrece cuando ésta alcanza valores elevados. Estas diferencias en los resultados obtenidos pueden deberse al contexto de análisis (sector, tamaño, etc.) y a la definición de las variables que caracterizan la empresa familiar (dummy, gestor fundador, generación, etc.), entre otros. Por ejemplo, la existencia de un gerente que pertenezca a la familia puede repercutir positivamente en su rentabilidad dado su mayor interés e implicación en el devenir futuro del negocio. Ello es más evidente cuando este gestor coincide con la figura del fundador, dado su conocimiento sobre la empresa que él ha creado. Ahora bien, esta situación puede no mantenerse en futuras generaciones con el consiguiente efecto negativo sobre la rentabilidad. En este sentido, pueden priorizar el bienestar de la familia frente a la rentabilidad de la empresa, no disponer de capital intelectual suficiente al ser impuestos en el cargo, carecer de suficiente motivación, entre otras posibles causas. En suma, esto pone de relieve que en el análisis de la relación entre rentabilidad y empresa familiar deben considerarse múltiples factores, y no sólo simplemente su identificación.

En relación con la *internacionalización*, varias teorías sugieren que la diversificación geográfica es una fuente de valor para la empresa (Coase, 1937; Dunning, 1973). De este modo, algunos estudios realizados a nivel internacional encontraron que la internacionalización de la actividad empresarial (empresas multinacionales) está positivamente relacionada con el valor. Ahora bien, existen otras teorías que sostienen que ésta destruye valor porque genera problemas de agencia. La esencia del problema está en la existencia de información asimétrica entre los grupos y la aparición de costes para controlar más estrechamente a los agentes. Uno de las principales manifestaciones del problema principal-agente surge de la separación entre propiedad y control. Por ejemplo, los gestores pueden no estar dispuestos a alcanzar el nivel de endeudamiento óptimo porque la deuda adicional

aumenta la probabilidad de insolvencia y amenaza la generación de beneficios, mientras ellos prefieren asegurar su bienestar económico, reputación, ingresos futuros y, en general, su seguridad en el puesto de trabajo. Además si la empresa se endeuda, se reducen los flujos de caja disponibles y, por tanto, los directivos tendrán que esforzarse para hacer frente a mayores pagos, lo que puede amenazar sus beneficios extras. Para evitar este tipo de comportamientos oportunistas se establecen una serie de contratos que generan costes de supervisión y fianza. Como consecuencia, los costes de agencia provocan una pérdida de valor en la empresa.

La *liquidez* también es otro factor a considerar como determinante de la performance y, por ende, de la creación de valor. Aquellas empresas que presentan importantes restricciones en el acceso a financiación externa o problemas de liquidez pueden tener un mayor valor porque sólo acometen proyectos rentables, esto es, con un valor actual neto positivo. Este argumento parte de la teoría del flujo de caja libre de Jensen (1986), según la cual las empresas con exceso de flujo de caja libre son más propensas a invertir en proyectos con un valor actual neto negativo.

La *estructura de capital* de una empresa puede afectar positivamente a su valor (Allayannis y Weston, 2001). Un efecto inmediato serían los ahorros fiscales generados por el pago de intereses. En concreto, los beneficios obtenidos por las empresas están gravados por impuestos, en cuyo cálculo se incluyen cómo gastos fiscalmente deducibles los intereses abonados por la deuda. Así, los intereses reducen el beneficio de la empresa y, por tanto, los impuestos que ha de pagar. Por ello, la desgravación fiscal proporcionada por los intereses de la deuda tendrá un valor de mercado que incrementa el valor de la empresa con respecto al de otras compañías de similares características que no cuenten con deuda. Consecuentemente, Modigliani y Miller (1963) concluyen que el valor de la empresa y la riqueza de los accionistas crecen cuando aumenta el nivel de endeudamiento. Por su parte, la teoría del trade-off analiza los efectos que se derivan del mayor nivel de endeudamiento. En particular, frente al efecto positivo que supone el ahorro fiscal provocado por el mayor nivel de endeudamiento, existe un efecto negativo derivado de la aparición de costes de insolvencia. A medida que aumenta la deuda en relación al capital de la empresa, aumenta la probabilidad de insolvencia. El mayor riesgo financiero en el que incurre la empresa hace que sus títulos se deprecien y caiga su valor. Finalmente, también debemos hacer referencia a que la deuda puede afectar al valor de una forma indirecta a través de su efecto sobre los costes de agencia. En particular, un incremento del endeudamiento supone una reducción del flujo de caja libre y una mayor disciplina de los gestores para hacer frente a su devolución y otras necesidades de inversión. Como consecuencia, los costes de agencia también pueden provocar una pérdida de valor en la empresa.

Por último, para el estudio del efecto de la diversificación sobre la creación de valor, deben considerarse dos niveles: industrial y geográfico. Respecto al primero, de acuerdo con Williamson (1970) y Lewellen (1971), la diversificación industrial crea valor. Sin embargo, Jensen (1986) considera que genera problemas de agencia entre directivos y accionistas y, por tanto, reduce el valor. En esta línea, algunas investigaciones empíricas han demostrado que la diversificación industrial se relaciona negativamente con el valor. En este trabajo no se ha podido considerar este efecto, al no disponer de información sobre el número de segmentos de negocio de la mayoría de las empresas que forman la muestra utilizando un baremo de medida homogéneo.

3 ANÁLISIS EMPÍRICO

El análisis empírico utiliza la misma muestra de estudio del capítulo anterior referido al estudio de los determinantes del riesgo asumido en empresas no financieras gallegas. Por tanto, su construcción se ha basado en dos fuentes principales de información:

- Un cuestionario electrónico remitido a empresas incluidas en el listado de datos de Ardán. Su estructura ha tomado como referencia el estudio de FERMA y otros parámetros, a nuestro juicio, relevantes, como, por ejemplo, la estructura organizativa de la gestión del riesgo y la dimensión internacional de la actividad, entre otros.
- as bases de datos Ardán y Sabi para la inclusión de otros datos económicos.

Finalmente, el estudio considera 144 empresas, si bien cabe indicar no todas ellas respondieron la totalidad de preguntas del cuestionario, existiendo una baja representatividad de las empresas grandes.

3.1 VARIABLES UTILIZADAS

3.1.1 Variables dependientes

Para estudiar la creación de valor de las empresas gallegas se han considerado dos variables de rentabilidad muy populares como son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. La literatura académica ha utilizado de forma recurrente estas variables, sobre todo, cuando se analizan muestras de empresas que no cotizan en el mercado bursátil, dificultando así la disposición de otras medidas sobre la creación de valor.

De este modo, la definición de ambas variables dependientes responde a las expresiones recogidas en la Tabla 2, siendo la base de datos SABI la fuente de información utilizada para su obtención. La interpretación de estas variables supone considerar que a mayor valor tengan, mayor es la generación de valor en la empresa correspondiente.

Tabla 5.1 Variables utilizadas para medir el riesgo.

Variables	Definición	Fuente
Rentabilidad económica	$[(\text{Resultado de explotación} / \text{Activo}) * 10000]$	Sabi
Rentabilidad financiera	$[(\text{Resultado de explotación} / \text{Fondos propis}) * 10000]$	Sabi

Fuente: elaboración propia

3.1.2 Variables independientes

El estudio de la creación de valor en las empresas no financieras gallegas considerará las mismas variables explicativas identificadas en el capítulo previo relativas a los determinantes del riesgo asumido. Ahora bien, conforme al marco teórico expuesto al principio de este capítulo, algunas interpretaciones difieren del anterior dado que ahora nos focalizamos en el valor de la empresa y no en su nivel de riesgo.

De este modo, todas las variables explicativas se organizan en tres bloques principales que son: internacionalización, propiedad y gestión del riesgo. La Tabla 2 identifica cada variable con su correspondiente definición. Así, el alcance internacional de la actividad de la empresa influye en la creación de valor a través de la diversificación geográfica. Como se indica en otros estudios, el carácter multinacional de una empresa está positivamente

relacionado con el valor al permitir una diversificación del riesgo. Las variables incluidas en el apartado de internacionalización se refieren tanto a la existencia de este factor como a su magnitud, lo cual permitirá un análisis más preciso de su efecto sobre el valor de la empresa.

Por su parte, la estructura de la propiedad también puede influir en el valor de la empresa, entre otros motivos, por la aversión al riesgo de los socios que puede condicionar las actividades de cobertura del riesgo que realice la empresa. De hecho, un tercer bloque variables se refieren a la política de riesgos seguida por la empresa, el cual permite controlar, por ejemplo, si ésta existe como tal en la empresa, el perfil del gestor, las técnicas aplicadas, etc.

Tabla 5.3 Variables explicativas relativas a internacionalización, propiedad y gestión del riesgo.

Nombre	Definición
Internacionalización	
actividad_exterior	Realización de importaciones o exportaciones.
venta_exterior	% de ventas sobre facturación total
venta_moneda	% de ventas en moneda extranjera sobre facturación total empresa
venta_paises	Número de países a los que exporta
riesgo_cambiario_monedas	Número de monedas (excluida euro) a las que está expuesto a riesgo cambiario
filiales_num	Número filiales en el extranjero
filiales_paises	Países extranjeros en los que tiene filiales
Propiedad	
familiar	Tipo de empresa (familiar o no familiar)
fam_porcentaje	Porcentaje de capital posee la familia en la empresa
fam_ceo	El gerente o CEO pertenece al ámbito familiar
fam_num_consejo	Número de miembros del consejo que pertenecen a la familia
fam_generacion	Generación que actualmente gestiona la empresa
fam_generacion2	La segunda generación actualmente gestiona la empresa
Gestión del riesgo	
pgr	Existencia de una política de gestión global del riesgo (No sólo riesgos laborales) en la empresa
pgr_gestor	Existencia de un gestor de riesgos dedicado específicamente de la gestión del riesgo.
pgr_gestor_experiencia	Experiencia (número de años) del gerente de riesgos
pgr_gestor_sexo_mujer	Sexo del gerente de riesgos
mapa_riesgos	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Mapa de riesgos
otros_metodos_no_financieros_bin	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Métodos no financieros.
otros_metodos_probabilisticos_b	Técnicas utilizadas para la cuantificación del riesgo. Métodos probabilísticos (Loss Distributions, VaR, CFAR, EaR, otros)
plan_preencion_uso	Uso de un plan de prevención.
instrumentos_avanzados_bin	Utilización de productos derivados financieros, contratos a plazo, opciones financieras, swaps, otros
comp_seguro	Aseguramiento en la empresa a través de compañías de seguro.

Fuente: elaboración propia

El estudio empírico también ha considerado un conjunto de variables de control que puede influir en la creación de valor, a saber, el ratio de endeudamiento, el cash flow, el tamaño, representado por la cifra de negocio y el sector económico. Respecto a la primera, cabe indicar que la estructura de capital de una empresa puede afectar positivamente a su valor. Un efecto inmediato serían los ahorros fiscales generados por el pago de intereses. Además, la deuda puede afectar al valor de una forma indirecta a través de su efecto sobre los costes de agencia. En particular, un incremento del endeudamiento supone una reducción del flujo de caja libre y una mayor disciplina de los gestores.

El cash flow constituye una aproximación de la liquidez de la empresa que investigaciones anteriores destacan la necesidad de incluirla como variable de control. Ello es debido a que aquellas empresas que presentan importantes restricciones en el acceso a financiación externa o problemas de liquidez pueden tener un mayor valor simplemente porque sólo acometen proyectos rentables, esto es, con un valor actual neto positivo, y no, por ejemplo, debido a la aplicación de estrategias de cobertura del riesgo. Este argumento parte de la teoría del flujo de caja libre de Jensen (1986), según la cual las empresas con exceso de flujo de caja libre son más propensas a invertir en proyectos con un valor actual neto negativo. En relación con el tamaño, y de acuerdo con los trabajos de Mueller (1987) y Peltzman (1977), el tamaño afecta al valor de la empresa, aunque no existe unanimidad sobre la dirección del efecto. Ahora bien, Allayannis y Weston (2001) encontraron que las empresas más grandes tienen valores inferiores en su Q de Tobin. Además, como las teorías de cobertura exponen, y diferentes investigaciones empíricas han evidenciado (Geczy et al., 1997; Graham y Rogers, 2002; Hagelin, 2003; entre otros), las empresas de mayor tamaño es más probable que se cubran con respecto a aquellas más pequeñas.

Finalmente, la variable relativa al sector de actividad se ha incluido debido a que, de acuerdo con diversos autores, las empresas que pertenecen a diferentes sectores de actividad pueden tener un valor diferente debido a la naturaleza de sus negocios, por ejemplo, alta inversión en activo material, de ahí que haya que controlar específicamente el efecto sectorial al analizar la creación de valor.

La Tabla 3 sintetiza la definición, signo esperado en su relación con las variables dependientes consideradas (rentabilidades económica y financiera), y fuente de información de cada variable explicativa.

Tabla 5.2 Variables utilizadas: definición e hipótesis de partida

	Relación esperada		Fuente
	Rentabilidad económica	Rentabilidad financiera	
Internacionalización			
actividad_exterior	+	+	Encuesta
venta_exterior	+	+	Encuesta
venta_moneda	+	+	Encuesta
venta_paises	+	+	Encuesta
riesgo_cambiario_monedas	+	+	Encuesta
filiales_num	+	+	Encuesta
filiales_paises	+	+	Encuesta
Estructura de la propiedad			
familiar	+	+	Encuesta
fam_porcentaje	+	+	Encuesta
fam_ceo	+	+	Encuesta
fam_num_consejo	+	+	Encuesta
fam_generacion	+	+	Encuesta
fam_generacion2	+	+	Encuesta
Políticas de gestión del riesgo			
pgr	+	+	Encuesta
pgr_gestor	+	+	Encuesta
pgr_gestor_experiencia	+	+	Encuesta
pgr_gestor_sexo_mujer	+	+	Encuesta
mapa_riesgos	+	+	Encuesta
otros_metodos_no_financieros_bin	+	+	Encuesta
otros_metodos_probabilisticos_b	+	+	Encuesta
plan_prevencion_uso	+	+	Encuesta
instrumentos_avanzados_bin	+	+	Encuesta
comp_seguro	+	+	Encuesta
Variables de control			
Endeudamiento	+	+	Sabi
Lncash	-	-	Calculado a partir de Sabi
Lnincv	-	-	Calculado a partir de Sabi

Fuente: elaboración propia

3.2 METODOLOGÍA

El análisis empírico se estructura en una comparación de merdías y la estimación de modelos de datos de panel y *pooled regression* para las variables representativas de la gestión del riesgo. La metodología de datos de panel presenta como una de sus principales ventajas que permite controlar la heterogeneidad inobservable, evitando la introducción de sesgos derivados de la existencia de características que influyen en las decisiones financieras que son difíciles de medir u obtener, y, consecuentemente, no se introducen en los modelos.

El modelo estimado toma la forma:

$$Rentabilidad_{it} = \beta_0 + \beta_1 GR_{it} + \sum_{j=2}^k \beta_j X_j + \sum_{i=1}^T Año_t + \varepsilon_{it}$$

Donde,

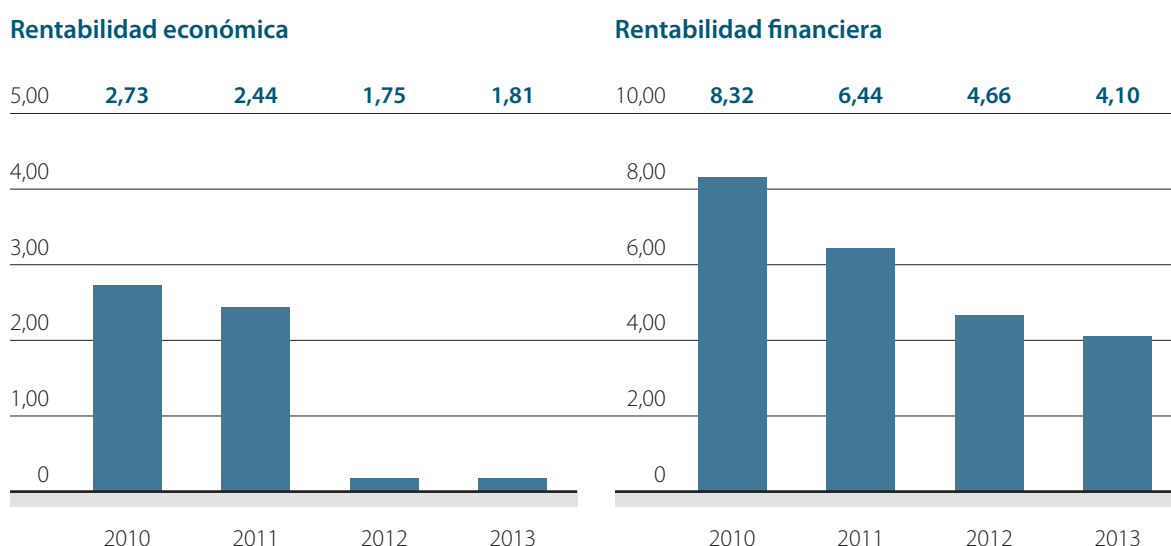
GR = variables de gestión del riesgo.

X_j = variables de control, variables dummies del período al que corresponden los datos y año.

4 RESULTADOS

El Gráfico 1 muestra la evolución temporal de los dos indicadores de valor, esto es, las rentabilidades económica y financiera. En general, observamos una tendencia decreciente, con excepción de la leve recuperación que experimenta la rentabilidad económica en el año 2013, y más acusado para la rentabilidad financiera. Ello es coherente con la etapa de crisis económica que caracteriza este intervalo temporal y al que no ha sido ajeno el sector empresarial gallego. Así, en el período 2010-2013, la rentabilidad económica experimentó una caída media del 33.69%, mientras que la rentabilidad financiera del 50.72%.

Gráfico 5.1 Evolución temporal de las rentabilidades económica y financiera



Fuente: elaboración propia

4.1 CREACIÓN DE VALOR E INTERNACIONALIZACIÓN

El análisis empírico de los determinantes de la creación de valor en las empresas gallegas comienza con el estudio del factor de internacionalización. Así, la Tabla 3 caracteriza las variables dependientes de rentabilidad en función de la actividad exterior de la empresa, concretamente, de su existencia o no. A nivel agregado, podemos afirmar que, en media, las empresas cuya actividad tiene alcance internacional presentan mejores valores de rentabilidad y estos están caracterizados por una menor variabilidad. Ello puede justificarse con las ventajas asociadas a la multinacionalidad porque, al diversificarse la actividad empresarial, pueden compensar riesgos, acceder a más y/o mejores formas de financiación, disponer de mayor tamaño, entre otras.

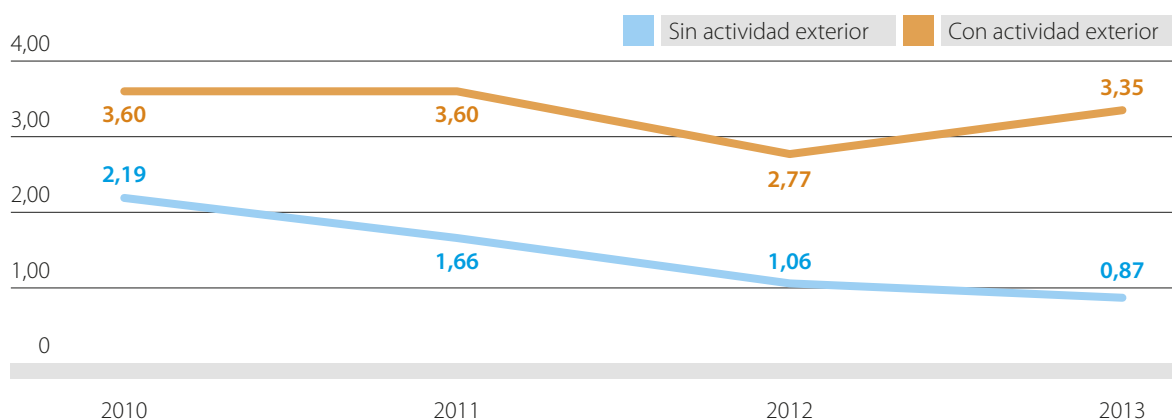
Tabla 5.3 Creación de valor e internacionalización

Con actividad exterior						Sin actividad exterior					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RE	159	3.33	5.19	-15.14	19.11	RE	247	1.45	6.24	-19.94	19.82
RF	159	8.66	14.04	-37.78	49.38	RF	247	4.06	13.53	-46.22	46.85

Fuente: elaboración propia

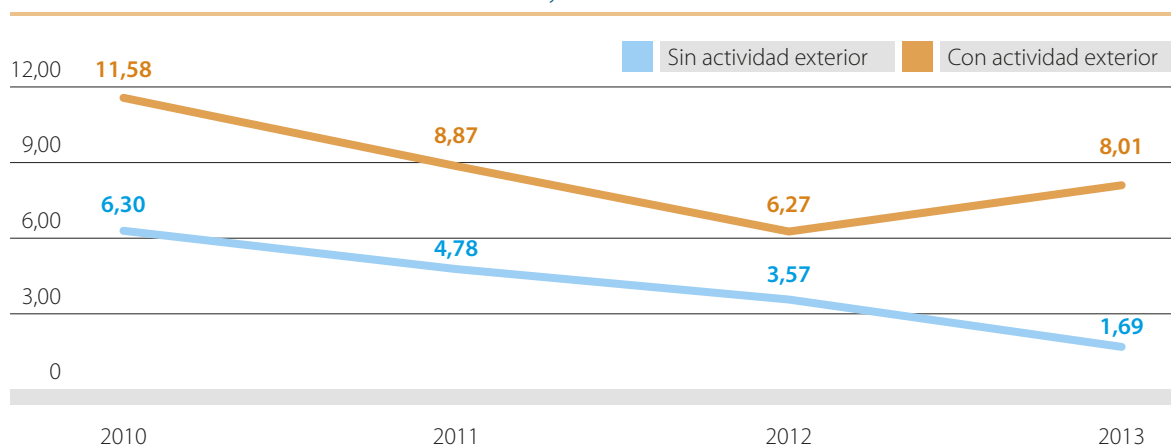
El Gráfico 2 considera la evolución temporal de la rentabilidad económica en función de la actividad exterior de la empresa, mientras que el Gráfico 3 lo hace para la rentabilidad financiera. Respecto a la rentabilidad económica, observamos que ésta no desciende hasta 2012 en el caso de las empresas internacionalizadas, si bien sí lo hace de forma continua en aquellas concentradas en el mercado local. Asimismo, en 2013, las empresas internacionalizadas experimentan un incremento de esta rentabilidad en media, mientras que las locales continúan su senda decreciente. Por su parte, la rentabilidad financiera experimenta una caída durante el intervalo 2010-2012 en las empresas con actividad exterior seguida de una importante recuperación en el 2013. Ello contrasta con las empresas locales que protagonizan un fuerte descenso de su rentabilidad financiera en los cuatros años analizados.

Gráfico 5.2 Evolución de la rentabilidad económica y la internacionalización



Fuente: elaboración propia.

Gráfico 5.3 Evolución de la rentabilidad financiera y la internacionalización



Fuente: elaboración propia

4.2 CREACIÓN DE VALOR Y ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

Este epígrafe se centra en analizar el impacto de las variables que caracterizan la estructura de la propiedad de la empresa, diferenciando entre empresa familiar y no familiar, sobre la creación de valor. Así, la Tabla 6 identifica los estadísticos descriptivos de las variables de rentabilidad en función de que la empresa sea o no familiar. De este modo, comprobamos que la empresa familiar presenta unos valores promedios más reducidos de rentabilidad económica y rentabilidad financiera, si bien su volatilidad también es menor respecto a aquellos que están presentes en la empresa no familiar.

Tabla 5.4 Creación de valor y estructura de capital

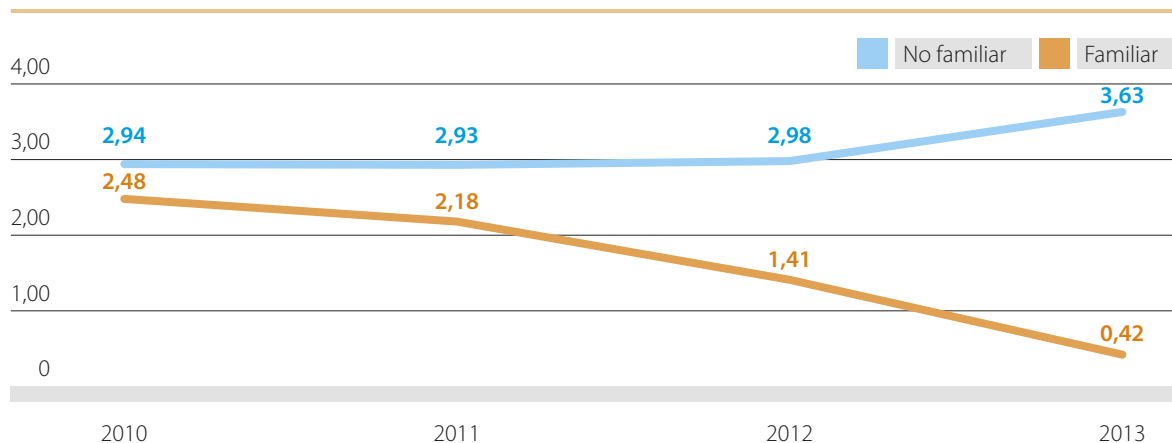
No familiar						Familiar					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RE	169	2.96	6.08	-16.96	19.82	RE	226	1.61	5.86	-19.94	18.70
RF	169	7.51	15.09	-46.22	49.38	RF	226	4.73	13.18	-43.10	45.79

Fuente: elaboración propia

Los gráficos 4 y 5 recogen la evolución temporal de ambos indicadores de rentabilidad. Para la rentabilidad económica en empresas familiares, encontramos un descenso continuado de las variables a lo largo del todo el período, pasando del 2.48% en 2010 al 0.42% en 2013. Ello mismo se obtiene para la rentabilidad financiera que pasa del 7.17% en 2010 al 1.50% en 2013.

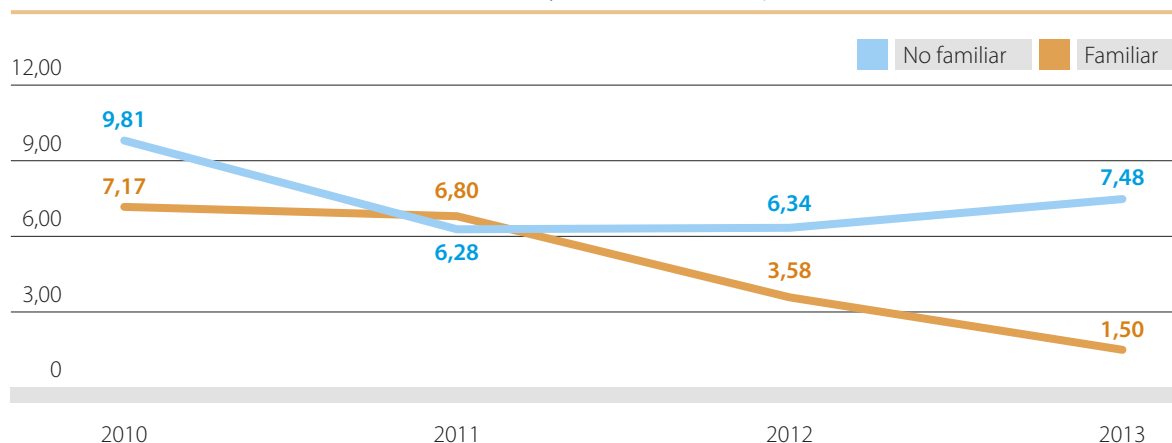
Sin embargo, en la empresa no familiar, a pesar de protagonizar una caída en los tres primeros años de análisis (2010-2012), se registra un fuerte ascenso en el 2013, alcanzando un valor superior al registrado al inicio del período (2.94% en 2010 frente al 3.63% en 2013). De hecho, al considerar la rentabilidad financiera, también existe evolución similar en las empresas no familiares, si bien en 2013 esta variable no recupera el valor medio que la caracterizaba en 2010, esto es, principio del período de análisis (9.81% en 2010 frente al 7.48% en 2013).

Gráfico 5.4 Evolución de la rentabilidad económica y la estructura de capital



Fuente: elaboración propia

Gráfico 5.5 Evolución de la rentabilidad financiera y la estructura de capital



Fuente: elaboración propia

4.3 CREACIÓN DE VALOR Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO

El último apartado del estudio empírico se refiere al análisis del efecto de las políticas de gestión del riesgo sobre la rentabilidad. Así, la Tabla 9 identifica los descriptivos de las variables de rentabilidad en función de que la empresa tenga o no definida una política al respecto, mientras que la Tabla 10 hace lo mismo según exista o no un gestor específico de riesgos. Respecto al primer elemento, encontramos que tanto la rentabilidad económica como financiera presenta mayores valores promedio y menos volatilidad entre aquellas empresas que sí tienen definido un marco de actuación en materia de riesgos. Ello se verifica también cuando existe un gerente de riesgos.

Tabla 5.5 Creación de valor y políticas de gestión de riesgos.

No política de gestión del riesgo						Política gestión del riesgo					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RE	304	1.78	5.84	-19.94	19.82	RE	102	3.41	6.00	-17.08	19.11
RF	304	4.80	14.02	-46.22	49.38	RF	102	9.05	13.10	-43.10	39.47

Fuente: elaboración propia

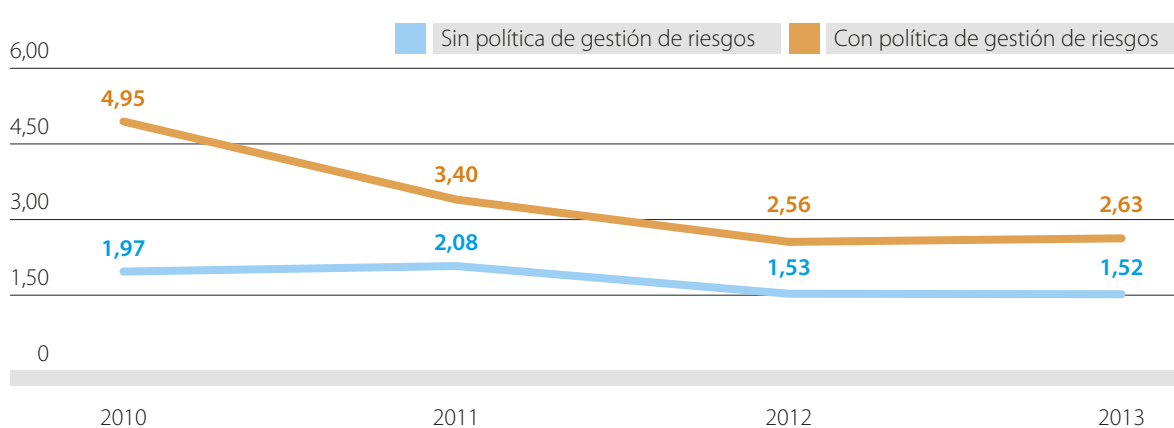
Tabla 5.6 Creación de valor y gestor de riesgos.

No dispone de gestor de riesgos						Dispone de gestor de riesgos					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RE	371	2.04	6.02	-19.94	19.82	RE	35	3.78	4.43	-8.13	18.40
RF	371	5.35	13.94	-46.22	49.38	RF	35	11.28	12.43	-16.59	38.76

Fuente: elaboración propia

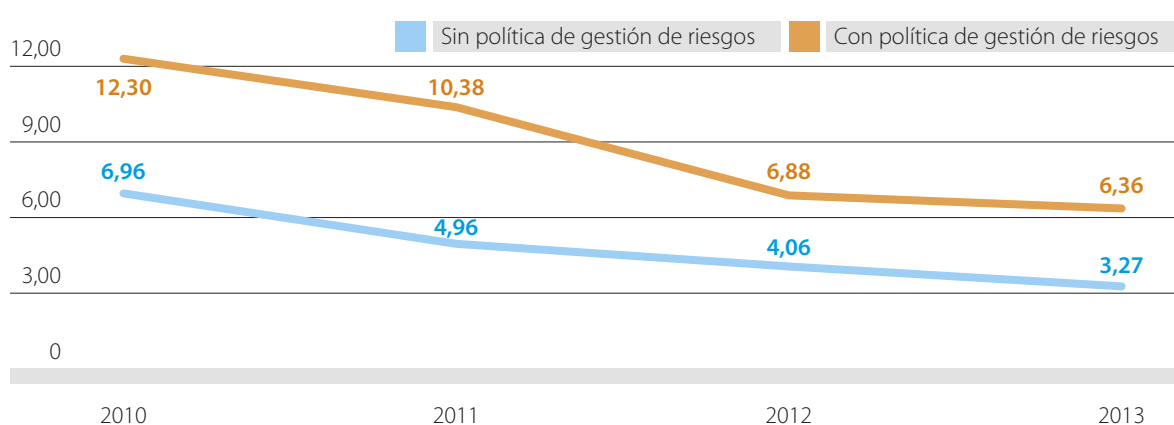
Si evaluamos la evolución temporal de ambos indicadores, el Gráfico 6 muestra que la rentabilidad económica tuvo un descenso continuado, independientemente de que la empresa tuviese o no una política formal en la gestión del riesgo. El Gráfico 7 verifica este resultado también para la rentabilidad financiera.

Gráfico 5.6 Evolución de la rentabilidad económica y la política de gestión de riesgos



Fuente: elaboración propia

Gráfico 5.7 Evolución de la rentabilidad financiera y la política de gestión de riesgos

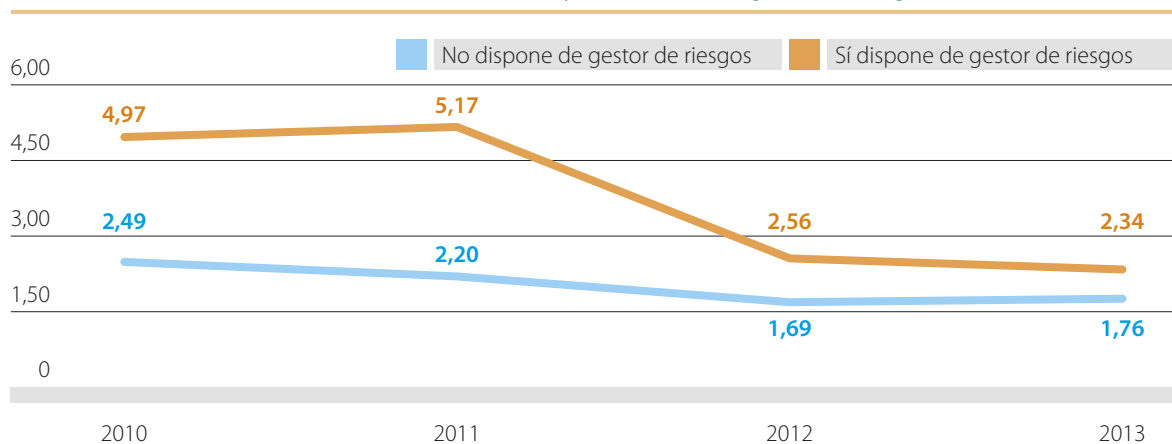


Fuente: elaboración propia

Por su parte, si evaluamos la existencia de un gerente de riesgos, el Gráfico 8 muestra que tras un descenso continuado en la etapa 2010-2012, la rentabilidad económica de aquellas empresas que no disponen de gestor de riesgo experimenta un leve descenso en el año 2013, alcanzando un 1.76% que, en cualquier caso, es un valor inferior al registrado al inicio de período. Contrariamente, aquellas empresas que sí dispone de este perfil gestor obtuvieron un descenso continuado de la rentabilidad económica en los cuatro años evaluados.

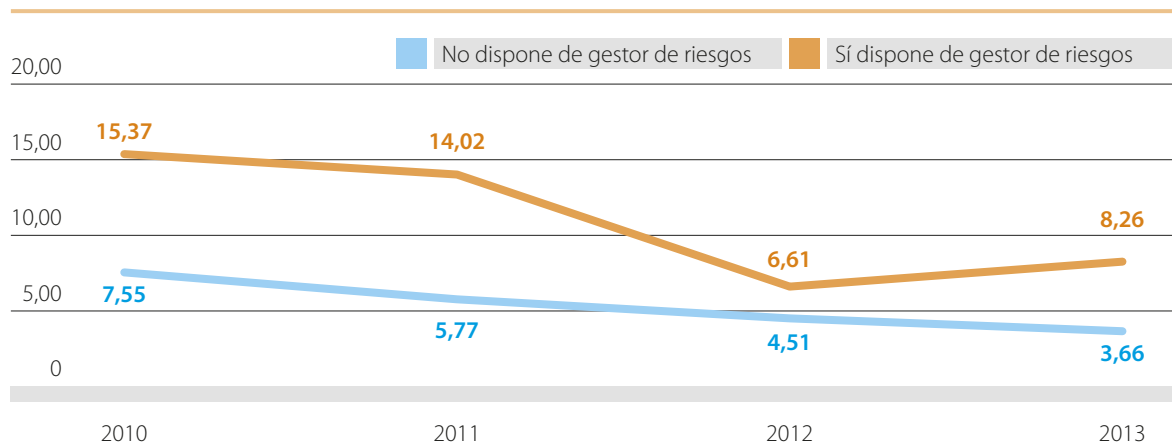
Respecto a la rentabilidad financiera, obtenemos que las empresas que sí disponen de un gestor de riesgos protagonizaron un ascenso en el valor medio de esta variable en el año 2013, luego una tendencia negativa en los tres años anteriores y que sí se mantiene durante todo el período para las empresas que no tienen este perfil laboral.

Gráfico 5.8 Evolución de la rentabilidad económica y la existencia de gestor de riesgos



Fuente: elaboración propia

Gráfico 5.9 Evolución de la rentabilidad financiera y la existencia de gestor de riesgos



Fuente: elaboración propia

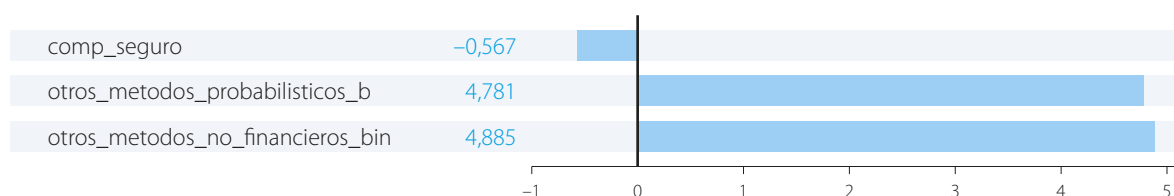
A continuación, evaluamos el impacto de las variables relativas a la política de gestión del riesgo sobre los indicadores de rentabilidad. En particular, la Tabla 7 presenta los resultados de los modelos estimados tomando como variable dependiente la rentabilidad económica. De su análisis se desprende que las variables referidas a la utilización de métodos no financieros y probabilísticos en la cuantificación del riesgo influyen de forma significativa y positiva en los resultados obtenidos por la empresa. Esto significa que, al igual que ocurría con el riesgo, la gestión del riesgo crea valor cuando la empresa dispone de herramientas de medición y gestión sofisticadas

que permiten tomar decisiones relativas al nivel de riesgo asumido y la gestión que se hace del mismo. Por otra parte, si tenemos que cuenta que estas variables también implican una reducción en el nivel de riesgo de las empresas, esto significa que las empresas con una política avanzada y formalizada de riesgos obtienen una mejor performance asumiendo al mismo tiempo menos riesgo. Esto significaría que la política de gestión del riesgo puede actuar como señal de estabilidad financiera y de empresas valiosas.

La Tabla 8 identifica los resultados de las regresiones donde la variable dependiente es la rentabilidad financiera. Estos modelos también denotan un efecto positivo de la utilización de herramientas sofisticadas para medir el riesgo, y negativo para la variable referida a la contratación de seguros. Respecto a esta última, la contratación de seguros, en el caso de que la empresa no tenga ningún siniestro, implica unos mayores costes fijos que podrían explicar el menor rendimiento asociado.

En el gráfico 10 podemos ver los coeficientes de cada uno de los factores para, de este modo, entender mejor tanto el impacto como la intensidad del mismo. Recordemos que el valor medio de la rentabilidad económica de las empresas con política de gestión del riesgo es de 3,41% frente al 1,78% de las que no disponen de la misma. Como podemos ver en el gráfico 10, las empresas con políticas de gestión del riesgo (PGR) avanzadas, medidas por los métodos de medición que utilizan, tienen un coeficiente de (4,781 y 4,885). Esto significa que su rentabilidad económica se ve incrementada en aproximadamente 5 puntos porcentuales, respecto a aquellas que no aplican métodos de medición del riesgo avanzados. Por tanto, de nuestro estudio se deduce que no todas las empresas que indican que llevan a cabo una política de gestión del riesgo crean valor, siendo necesario disponer de un proceso técnico avanzado que permita una medición del riesgo adecuada. Por otra parte, la contratación de seguros reduce la rentabilidad en aproximadamente medio punto porcentual. No obstante, no disponemos de información desglosada por tipo de seguro que impide un análisis en mayor profundidad de los efectos de contratar seguros y otros instrumentos de cobertura.

Gráfico 5.10 Impacto de las variables de gestión del riesgo en la rentabilidad económica



Fuente: elaboración propia

Tabla 5.7 Modelo pooled regression para la variable dependiente “rentabilidad económica”.

VARIABLES	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE
Endeudamiento	-0.064*** (0.014)	-0.060*** (0.014)	-0.061*** (0.014)	-0.013 (0.062)	-0.063*** (0.014)	-0.061*** (0.014)	-0.059*** (0.014)	-0.060*** (0.013)	-0.067*** (0.015)
Incash	2.554*** (0.335)	2.623*** (0.343)	2.615*** (0.337)	4.479*** (1.210)	2.537*** (0.325)	2.544*** (0.318)	2.520*** (0.317)	2.513*** (0.320)	2.542*** (0.380)
lnincv	-1.069*** (0.369)	-1.141*** (0.353)	-1.143*** (0.352)	-3.784** (1.741)	-1.125*** (0.355)	-1.067*** (0.344)	-1.001*** (0.342)	-1.083*** (0.359)	-0.825** (0.349)
primario	-3.636*** (1.015)	-3.825*** (1.046)	-3.839*** (1.042)		-3.700*** (1.051)	-3.375*** (1.010)	-3.275*** (1.013)	-3.547*** (1.076)	-2.912*** (1.099)
secundario	1.560** (0.706)	1.549** (0.677)	1.644** (0.687)	4.600*** (1.679)	1.486** (0.680)	1.488** (0.663)	1.585** (0.665)	1.592** (0.696)	1.789** (0.727)
2011.year	-0.008 (0.963)	-0.020 (0.962)	-0.037 (0.958)	-1.154 (2.046)	-0.020 (0.962)	0.017 (0.946)	0.008 (0.943)	-0.041 (0.958)	0.021 (0.974)
2012.year	0.142 (1.037)	0.147 (1.036)	0.107 (1.033)	0.639 (2.285)	0.133 (1.037)	0.175 (1.025)	0.175 (1.025)	0.158 (1.037)	0.131 (1.044)
2013.year	-0.842 (0.855)	-0.828 (0.857)	-0.836 (0.855)	-0.440 (1.886)	-0.863 (0.859)	-0.875 (0.855)	-0.876 (0.856)	-0.825 (0.849)	-0.935 (0.845)
2014.year	-5.464*** (1.154)	-5.404*** (1.154)	-5.451*** (1.157)		-5.334*** (1.148)	-4.955*** (1.145)	-4.685*** (1.162)	-4.824*** (1.181)	-5.050*** (1.206)
pgr	-0.626 (1.017)								
pgr_gestor		-1.595 (1.210)							
pgr_gestor_experiencia			-0.148* (0.080)						
pgr_gestor_sexo_mujer				3.197 (2.012)					
mapa_riesgos					0.580 (0.940)				
otros_metodos_no_financieros_bin						4.885*** (1.470)			
otros_metodos_probabilisticos_b							4.781*** (1.275)		
plan_prevision_uso								-0.959 (0.847)	
comp_seguro									-0.567** (0.220)
Constant	5.172** (2.310)	6.225** (2.560)	4.727* (2.432)	4.778 (10.572)	4.282* (2.440)	-0.820 (2.910)	-1.306 (2.961)	5.140** (2.429)	3.745 (2.380)
Observations	388	388	388	66	388	388	388	388	356
R-squared	0.319	0.321	0.323	0.471	0.318	0.333	0.335	0.320	0.326

Fuente: elaboración propia

Tabla 5.8 Modelo pooled regression para la variable dependiente “rentabilidad financiera”

VARIABLES	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE
Endeudamiento	0.085 (0.200)	0.106 (0.205)	0.101 (0.204)	-0.234 (0.386)	0.086 (0.204)	0.091 (0.201)	0.095 (0.201)	0.078 (0.200)	0.070 (0.219)
Incash	4.767** (2.348)	5.435** (2.341)	5.254** (2.304)	0.247 (6.012)	4.741** (2.277)	4.764** (2.276)	4.701** (2.284)	4.804** (2.286)	5.738** (2.762)
Inincv	-1.050 (3.787)	-1.350 (3.859)	-1.316 (3.852)	12.700 (15.123)	-1.104 (3.831)	-0.991 (3.908)	-0.824 (3.935)	-1.185 (3.886)	-0.540 (4.159)
primario	-10.681* (6.350)	-12.548** (6.326)	-12.276* (6.255)		-10.586* (5.836)	-10.059 (6.280)	-9.819 (6.312)	-10.703* (6.123)	-8.212 (6.886)
secundario	2.655 (6.587)	2.897 (6.581)	3.452 (6.823)	5.356 (6.778)	2.591 (6.563)	2.528 (6.487)	2.778 (6.459)	2.355 (6.369)	4.745 (6.895)
2011.year	-5.257 (7.695)	-5.244 (7.688)	-5.358 (7.708)	-6.575 (7.384)	-5.280 (7.707)	-5.169 (7.700)	-5.194 (7.696)	-5.234 (7.692)	-5.202 (8.301)
2012.year	-8.538 (7.747)	-8.451 (7.673)	-8.724 (7.766)	-21.077 (18.440)	-8.548 (7.749)	-8.441 (7.747)	-8.443 (7.745)	-8.616 (7.787)	-8.315 (8.280)
2013.year	-6.375 (6.438)	-6.226 (6.425)	-6.309 (6.440)	-4.980 (7.652)	-6.379 (6.405)	-6.455 (6.434)	-6.454 (6.436)	-6.445 (6.480)	-6.020 (7.019)
2014.year	-8.037 (5.607)	-8.290 (5.884)	-8.525 (5.894)		-7.888 (5.847)	-6.831 (5.804)	-6.168 (5.796)	-9.387 (5.894)	-8.319 (6.476)
pgr	-0.856 (3.094)								
pgr_gestor		-12.691 (8.880)							
pgr_gestor_experiencia			-0.959 (0.753)						
pgr_gestor_sexo_mujer				1.937 (5.051)					
mapa_riesgos					-0.099 (3.458)				
otros_metodos_no_financieros_bin						12.956*** (3.695)			
otros_metodos_probabilisticos_b							12.291*** (3.288)		
plan_preencion_uso								2.724 (3.756)	
comp_seguro									-3.958** (1.579)
Constant	-2.684 (16.009)	8.202 (16.720)	-3.621 (15.468)	-86.286 (75.372)	-3.117 (17.167)	-18.086 (18.203)	-18.879 (18.315)	-4.193 (15.743)	-3.158 (16.546)
Observations	388	388	388	66	388	388	388	388	356
R-squared	0.033	0.039	0.040	0.224	0.033	0.036	0.037	0.034	0.042

Fuente: elaboración propia

5 CONCLUSIONES

Este capítulo se ha centrado en evaluar la creación de valor en las empresas no financieras gallegas a través de la identificación de sus factores determinantes en tres bloques principales de análisis: la internalización de su actividad, la estructura de su propiedad, y su política de gestión de riesgos. Para ello se han utilizado dos variables proxies del valor que son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, y la misma muestra de estudio utilizada en el capítulo previo relativo al riesgo durante el intervalo 2010-2013. En general, los resultados ponen de manifiesto el impacto de la crisis sobre estas magnitudes financieras, que han experimentado un descenso acusado.

Centrándonos en las variables representativas de la *dimensión exterior de la actividad* de la empresa, encontramos que la rentabilidad es mayor y menos volátil cuando las empresas utilizan los mercados internacionales como destino de su actividad. Ello está en línea con las ventajas que la literatura académica vincula con la diversificación de la actividad, la cual contribuye a reducir el riesgo, mejorar las fuentes de financiación potenciales, identificar nuevos nichos de mercado, etc. De hecho, hemos comprobado que las empresas gallegas internacionalizadas han resistido mejor la reciente crisis económica y financiera, denotando una evolución más favorable de su rentabilidad.

Atendiendo a las variables relacionadas con la estructura de la propiedad, hemos identificado que el carácter familiar del negocio gallego se asocia a una rentabilidad, tanto económica como financiera, menos volátil pero también más reducida respecto a aquellos de naturaleza no familiar. En este sentido, la evolución de ambas variables de rentabilidad en la empresa no familiar no mostró un descenso continuado en el período de análisis, circunstancia sí acreditada para la empresa familiar, sino que protagonizó una considerable mejora en el año 2013.

Finalmente, al evaluar la gestión del riesgo, la evidencia obtenida confirma que la existencia de una política formal y un gerente específicos en esta materia se encuentra en empresas con una rentabilidad superior y más estable respecto a aquellas que no disponen de ambos elementos en su estructura organizativa. Además, al evaluar el impacto sobre la rentabilidad del uso de herramientas analíticas del riesgo, confirmamos su impacto positivo. Ello permite afirmar que la gestión activa del riesgo a través de herramientas más sofisticadas crea valor en la empresa, y no el mero hecho de disponer de una política de gestión del riesgo *per se*.

CONCLUSIONES FINALES

A continuación exponemos las principales conclusiones obtenidas en los diferentes capítulos que integran este libro. La extensión de las mismas se explica por el hecho de pretendemos que sirvan a modo de resumen ejecutivo que permita obtener una visión general del libro sin la necesidad de leerlo íntegramente.

El primer capítulo de este libro analiza inicialmente el marco general de la gestión de riesgos en la empresa, en un segundo epígrafe explica el proceso de gestión de riesgos, describiendo de forma detallada cada una de sus fases, para finalmente concluir con un apartado dedicado a la gerencia de riesgos y el aseguramiento en Europa. Las principales conclusiones del mismo son las siguientes:

- El riesgo está presente en la actividad diaria de las empresas, de forma que sin asumir riesgos éstas no pueden alcanzar sus objetivos. Por ello, las empresas no intentan eliminar el riesgo sino gestionarlo de forma adecuada. En el actual entorno globalizado la gestión de riesgos o ERM (*Enterprise Risk Management*) se hace más necesaria y compleja. Así, existen múltiples asociaciones vinculadas a la gerencia del riesgo, entre las que destaca AGERS en el ámbito nacional y ALARYS, FERMA, RIMS, IFRIMA, AIRMIC e IRM en el internacional.
- Es preciso establecer una distinción entre los términos de la gestión y la gerencia de riesgos. Normalmente el término de gestión de riesgos se refiere tanto a la gerencia del riesgo (proceso de diseño, organización y coordinación de las actividades de gestión del riesgo), como a la gestión propiamente dicha (ejecución de dichas actividades). Entre los principales trabajos que analizan la gestión de riesgos como componente integral de la gestión empresarial, se ha concedido una especial importancia en este libro a la norma internacional ISO 31000 publicada por la Organización Internacional para la Estandarización en 2009 y al marco establecido en COSO II, publicado por la organización privada estadounidense denominada *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* en 2004. Estos documentos proporcionan una guía detallada y amplia para la gestión integral del riesgo por parte de una organización, si bien otros documentos, tales como la guía elaborada por IRM (2002) y FERMA (2011) o la Norma AS/NZS 4360 de 2004, deben tenerse en consideración.
- Distintos trabajos muestran diferentes procesos de gestión del riesgo. En el texto se ha descrito un proceso de gestión de riesgos genérico complementando enfoques distintos. A continuación destacaremos cada uno de los elementos principales del proceso de gestión de riesgos descrito:
 - > Una empresa debe establecer el contexto para el cual desea elaborar la gestión del riesgo. Esta fase implica de forma resumida tres sub etapas. En primer lugar se debe establecer el contexto interno y externo de la gestión del riesgo, es decir, la relación entre la empresa y su entorno. Posteriormente se establecen los objetivos estratégicos, es decir a partir del estudio de las capacidades de la empresa, ésta fija sus objetivos y las estrategias para alcanzarlos. Finalmente se debe fijar el propósito de la gestión del riesgo, este aspecto hace referencia al alcance y los parámetros de las actividades de la organización, así como el grado y la amplitud de las actividades de gestión del riesgo que se desean realizar, de forma que se determinan las partes de la organización donde se aplica el proceso de gestión del riesgo.
 - > Una vez establecido el contexto, la empresa realiza la identificación de riesgos, que es un proceso continuo, ya que debe ser realizado y revisado periódicamente. Este se dirige a reconocer y entender los riesgos existentes en cada operación efectuada por la empresa. En este proceso se deben localizar el origen de los riesgos y enumerar y caracterizar los elementos de riesgo (áreas en las que impactan

y los sucesos y las consecuencias de los mismos). Una vez identificados los riesgos es conveniente que estos sean clasificados empleando categorías de riesgo. No existe un consenso en la literatura sobre las categorías a emplear, si bien una clasificación habitual es la que distingue entre: riesgos estratégicos, operacionales, financieros, de cumplimiento o conformidad, de imagen, tecnológicos, o de gestión del conocimiento. Sin embargo, es frecuente que en la literatura se citen otras clasificaciones (económicos, políticos, etc.)

- > Una vez que los riesgos han sido identificados, se debe realizar una detallada descripción de los mismos, para lo cual una herramienta que consideramos adecuada es una tabla resumen, como la elaborada por FERMA (2011).
- > Los riesgos descritos deben ser estimados en términos de probabilidades de ocurrencia y consecuencias de su materialización (impacto). Formalmente, siguiendo la Guía ISO 73 la estimación de riesgos es “el proceso utilizado para asignar valores a la probabilidad y a las consecuencias de un riesgo”. Existen diversos métodos o tipos de análisis para realizar la estimación: cualitativos, semicuantitativos o cuantitativos tales como el VaR (valor en riesgo) o los escenarios de estrés (*stress testing*). Los riesgos una vez estimados suelen ser clasificados en función de un sistema de puntuaciones (*risk scoring*), que se basa en el producto de la probabilidad de ocurrencia por el impacto del mismo. Una herramienta gráfica visual para resumir las puntuaciones alcanzadas es el *mapa de riesgos*, mediante el cual se representa en la frecuencia o probabilidad de ocurrencia en un eje y la gravedad o impacto en el otro eje. Mediante este gráfico se perciben de forma sencilla los riesgos que caen en alta frecuencia y alta severidad, a los que se le asigna normalmente la denominada “zona roja” de riesgos muy graves.
- > Una vez los riesgos han sido estimados se debe proceder a su evaluación. La evaluación de riesgos se define como el proceso que consiste en comparar el riesgo calculado con ciertos criterios o términos de referencia por los que se evalúa la importancia del riesgo, para determinar su importancia (Guía ISO 73). La evaluación de riesgos sirve para tomar decisiones acerca de la importancia de los riesgos para la empresa y sobre si se debe aceptar o no un riesgo específico. En esta fase, los mapas de riesgos son adecuados dado que la posición de un riesgo concreto en la matriz puede implicar que dicho riesgo sea aceptado o que tenga que ser tratado.
- > Realizada la evaluación de riesgos, determinados riesgos pueden no ser aceptados por la empresa por lo que es necesario su tratamiento. El tratamiento de riesgos o respuesta a los riesgos es el proceso de selección y puesta en aplicación de medidas concretas para modificar el nivel de exposición al riesgo hasta niveles adecuados. Las principales opciones que, de forma individual o en combinación, tiene la empresa son: evitar, reducir, aceptar o compartir el riesgo. Después del tratamiento inicial del riesgo, la valoración resultante se denomina *riesgo residual*. En caso de que este riesgo sea demasiado elevado, debe decidirse si retener o volver a tratar el riesgo.
- > Las actividades de control deben realizarse en todos los niveles y funciones de la empresa, ayudando a asegurar que se llevan a cabo las respuestas adecuadas a los riesgos. Existen distintas actividades de control, que se pueden clasificar en preventivas, detectivas, directivas o correctivas. Se recomienda a las empresas aprobar la constitución de un comité de administración de riesgos, que debiera implementar un sistema de control interno que, permita la gestión y prevención de riesgos y el cumplimiento de las normas y procedimientos aplicables.
- > La fase de consulta y comunicación de riesgos con las partes involucradas, tanto internas como externas a la empresa, tiene como objetivo informar del proceso de gestión de riesgos. Este procedimiento

debiera realizarse durante todas las etapas del proceso, de forma que información relevante sea capturada y presentada a los decisores en forma oportuna.

- > La gestión de riesgos no es un proceso lineal en la empresa sino que debe estar basado en la mejora continua, lo que requiere la supervisión y revisión regular. En consecuencia, es necesario repetir regularmente el ciclo de gestión de riesgos.
- La principal referencia sobre la gestión del riesgo y aseguramiento es la que publica con carácter bianual FERMA. Dicho informe caracteriza a los gestores de riesgo de las empresas (en términos de edad, sexo, etc.), confirma que el mapa de riesgos se ha generalizado dentro de las herramientas de gestión y detalla los riesgos que afectan en mayor medida a las organizaciones. Un aspecto relevante del penúltimo informe elaborado, es el impacto de la gestión del riesgo sobre la empresa. En el estudio FERMA (2012) se observa que las empresas que tienen más antigüedad en la aplicación de prácticas de gestión del riesgo y que utilizan herramientas más sofisticadas presentan un mayor crecimiento en el EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) y en los ingresos.
 - > Así, el 28% de las empresas con prácticas de gestión de riesgos avanzadas tienen un crecimiento del EBITDA superior al 10%, mientras que sólo el 16% de las empresas con prácticas emergentes presentan dicho crecimiento.
 - > Los resultados respecto a los ingresos son similares, el 29% de las empresas con prácticas de gestión de riesgos avanzadas tienen un crecimiento de ingresos superior al 10%, mientras que sólo el 18% de las empresas con prácticas emergentes presentan dicho crecimiento.

En el segundo capítulo de este libro se han abordado las características del sector empresarial gallego, dado que la gestión del riesgo depende de forma muy directa de la estructura económica. Factores como el tamaño, el número de empresas, los sectores de actividad en los que operan, la estructura societaria y el nivel de internacionalización, determinan tanto los riesgos a los que las empresas están expuestas como la forma en la que dichos riesgos son gestionados. Para ello se han empleado las fuentes de información que consideramos más oportunas, Instituto Gallego de Estadística (IGE), Directorio Central de Empresas (DIRCE), Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa, Estadística de Sociedades Mercantiles y el denominado Informe económico y de competitividad ARDÁN 2014. En los últimos apartados del capítulo se ha analizado la importancia del sector asegurador en Galicia y los principales riesgos extraordinarios que acontecen en Galicia, y que cubre el Consorcio de Compensación de Seguros. Las principales conclusiones este capítulo son las siguientes:

- En cuanto al número de empresas, la población empresarial que compone la estructura económica de Galicia supera las 200.000 empresas, siendo la provincia de A Coruña la que tiene registradas un mayor número. Si analizamos la evolución temporal de dichos datos observamos como en los últimos años se ha venido reduciendo paulatinamente el número de empresas en Galicia.
- En cuanto a la forma jurídica adoptada por las empresas gallegas, más del 50% son personas físicas, seguidas de más de un 30% que son sociedades de responsabilidad limitada. Se observa que el número de empresas que adoptan la condición jurídica de sociedad limitada ha crecido comparativamente con las otras formas jurídicas en la última década.
- Si observamos la distribución del número de empresas según el número de asalariados, podemos concluir que más de la mitad de las empresas gallegas no cuentan con asalariados, siendo superior al 90% el porcentaje de empresas con menos de 5 asalariados, lo que muestra un tejido empresarial gallego constituido de forma mayoritaria por microempresas.

- Con base en los datos DIRCE en 2012, y dado que no recoge datos del sector agrario, el sector más representativo en cuanto al número de empresas en Galicia es el sector servicios con un 77% del total (26% en comercio y 51% en el resto de servicios), siendo el Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas (código 47 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas - CNAE 2009), la actividad que cuenta con un mayor número de empresas en Galicia, superando las 30.000.
- En relación al número de empresas creadas y disueltas en Galicia que adoptan jurídicamente la forma de sociedades mercantiles, en el año 2013 se crearon un total de 4.285 empresas mercantiles siendo la forma jurídica más empleada la de sociedad limitada (95,9%) y la principal provincia donde estas se han constituido ha sido A Coruña (42,2%). Por otra parte el capital medio suscrito por dichas entidades ha sido en media de 56.635 euros, si bien hay una gran variabilidad en función de la forma jurídica adoptada.
- La importancia del sector exterior en Galicia es elevada, ya que tiene una cuota en el conjunto de las exportaciones españolas que oscila en torno al 8%, si bien dicho dato está afectado por dos grandes multinacionales, Inditex y PSA-Citroën. Ello provoca que la cuota de exportaciones supere con creces a la cuota de empresas exportadoras, donde Galicia sólo representa el 4,23%. El principal destino de las exportaciones gallegas y origen de las importaciones es el área euro.
- Analizando la importancia del sector asegurador en Galicia, observamos que Galicia es la séptima Comunidad Autónoma por primas, ocupando Cataluña y Madrid las primeras posiciones. Galicia experimentó un leve decrecimiento del volumen de primas para todos los ramos en 2014. Por provincias, A Coruña (43,63%) y Pontevedra (33,62%) son las que tienen un mayor volumen de primas, representando entre las dos el 77,25% de Galicia. El mercado asegurador gallego está concentrado puesto que alrededor del 65% de volumen de negocio en 2014 es facturado por las 10 primeras entidades, siendo Mapfre con un 15% la líder del sector.
- Finalmente, analizando los riesgos extraordinarios que acontecen en Galicia, y que cubre el Consorcio de Compensación de Seguros, observamos que la tempestad ciclónica atípica (TCA) es el riesgo extraordinario que ocasiona un mayor número de expedientes y en el que las cuantías pagadas totales han sido superiores, siendo este muy relevante cuando se compara con los datos estatales. A Coruña es la provincia gallega en donde el riesgo por TCA se manifiesta en mayor medida. En lo relativo a los riesgos por inundación y terremoto, si bien ambos tienen un porcentaje similar en cuanto a número de expedientes sobre el total nacional, en el caso de terremoto no se refleja en las cuantías pagadas dado que el coste medio de esta catástrofe en Galicia es muy inferior a la media nacional. En relación a los costes medios por riesgo de inundación y TCA, nuevamente podemos afirmar que Galicia tiene un coste medio inferior al nacional, si bien existen diferencias por provincias.

En el tercer capítulo se recogen los resultados de la información obtenida a partir de un cuestionario electrónico sobre la gestión del riesgo remitido a las empresas que formaban parte de la Base de Datos Ardán. El cuestionario se elaboró teniendo en consideración las preguntas formuladas en estudios previos, como el de FERMA a nivel europeo, así como otras cuestiones que considerábamos relevantes relativas al proceso de gestión del riesgo, el nivel de internacionalización y la estructura de la propiedad. En total se plantearon 30 preguntas agrupadas en seis bloques. En primer lugar, se encuentran los datos de identificación de la empresa, necesarios para capturar posteriormente las variables económicas y financieras. El segundo grupo de cuestiones son las relativas a la propiedad de la empresa, diferenciando entre familiares y no familiares. A ellas le sigue el apartado dedicado al nivel de internacionalización. Los siguientes bloques se dedican a la gestión del riesgo, empezando por un apartado dedicado a la política de riesgos. Posteriormente se evalúa el nivel de exposición de la empresa a los diferentes riesgos, las técnicas que emplean para su medición y el tratamiento que hace de los mismos. Finalmente, el último

apartado se destina a la obtención de información acerca del aseguramiento en la empresa, donde se plantean cuestiones acerca de la tipología de seguros contratados, el número de compañías, el coste del aseguramiento y los criterios de selección de productos, así como a los siniestros acontecidos en la empresa.

El trabajo de procesamiento y tratamiento estadístico de los datos junto con su posterior análisis comprendió el segundo trimestre del año 2015. Para esta tarea fueron utilizados los siguientes programas ofimáticos y estadísticos: Microsoft Office Excel 2010 y STATA 12. La muestra final con la que trabajamos es representativa de la población total si bien es cierto que la receptividad de las empresas dificultó la consecución de una muestra más amplia y representativa, destacando el hecho de que la gran empresa se mostró reticente y apenas está representada.

- El análisis de las principales magnitudes económicas y financieras muestra una reducción de la cifra de ventas y de la rentabilidad económica, habiendo afectado en mayor medida a las empresas familiares.
- El impacto de la crisis se hace notar en la evolución del volumen de negocio, en particular en las pequeñas empresas, donde la reducción se aproxima a un tercio de la facturación, cifra que se reduce hasta el 10% en el caso de las medianas y grandes. Esta evolución también se traduce en el mejor comportamiento relativo de la rentabilidad económica en el caso de las empresas de mayor tamaño cuya tendencia ha sido positiva y ha presentado valores elevados. Mientras tanto, las empresas más pequeñas han registrado caídas continuadas y con valores negativos a partir de 2011.
- Las empresas orientadas al mercado doméstico han sido las que han padecido la crisis particularmente, mientras que las internacionalizadas han conseguido crecer y reducir su nivel de endeudamiento.
- Las empresas con política de gestión del riesgo también han experimentado una mejor evolución que aquellas que no disponen de la misma. En particular, su activo apenas ha decrecido en los tres primeros años y ha experimentado un crecimiento importante en 2013. La situación ha sido completamente diferente en las empresas sin política de gestión del riesgo (PGR), que sufren una caída continuada en los cuatro años. También resultan interesantes las diferencias en términos de endeudamiento, ya que las empresas con PGR tienen un nivel de endeudamiento muy inferior y además han reducido la deuda de forma importante, mientras que las que no tienen una PGR presentan un comportamiento más errático y el nivel de endeudamiento se mantiene en el mismo nivel.
- Además, las empresas con PGR presentan unos parámetros mucho mejores en términos de ventas y rentabilidad económica. En concreto, frente a la caída de la facturación de las que carecen de una PGR, las empresas con gestión del riesgo crecen en ventas y presentan una diferencia en rentabilidad muy positiva.
- La gestión integral del riesgo en la empresa es llevada a cabo por un 25% de las empresas. Esto significa que todavía son muchas las que carecen de una política formal, siendo preciso establecer un plan de acción que fomente la difusión de una cultura de gestión del riesgo. No obstante, el porcentaje se reduce aún más cuando preguntamos por las que disponen de una política estandarizada (14.85%) o las que destinan recursos específicos a la gestión del riesgo (17.48%). Lo mismo ocurre con las empresas que disponen de un Comité de riesgos, que suponen tan sólo el 15,91%.
- En los últimos cuatro años se intensificó el nivel de implantación de procesos formales de gestión, aproximándose al 20% las empresas que han incorporado una política de gestión del riesgo en el último año. Por otra parte, sólo un 20% de las empresas implantaron dicha política desde hace más de 10 años.
- La figura del gestor de riesgos (risk manager) todavía no es muy común en el sector empresarial gallego, ya que tan sólo un 13% de las empresas disponen del mismo. Esto significa que incluso no todas las em-

presas que tienen una política de gestión estandarizada disponen de una persona cualificada encargada de los riesgos, lo cual reduce la capacidad de la empresa para implementar políticas efectivas.

- Por otra parte, a diferencia de lo que se desprende del estudio realizado por FERMA a nivel europeo, donde el 72,7% eran varones, el porcentaje de mujeres encargado de esta tarea (61%) supera al de hombres (39%).
- El análisis de los riesgos que impactan en mayor medida muestra que la competencia, las materias primas, los riesgos financieros (incluido el de crédito) y la seguridad laboral ocupan los cinco primeros puestos.
- Las empresas gallegas perciben la gestión de recursos humanos, la internacionalización, la responsabilidad civil de productos o la caída en el nivel de actividad, como riesgos de menor importancia. En el nivel más bajo se sitúan los riesgos catastróficos, debido al sistema de cobertura público que existe en nuestro país y a la baja incidencia que han tenido la mayor parte de los riesgos incluidos en este apartado.
- Respecto a la relación entre los riesgos y su mitigación, se observa que los más relevantes son a su vez en los que existe un menor nivel de mitigación. Destacan en particular los riesgos laborales y financieros. De ahí que de este análisis se derive que los riesgos más relevantes son también aquellos que requieren un mayor esfuerzo para situarlos dentro de los límites aceptables.
- Un porcentaje superior al 80% de las empresas no ha cuantificado el impacto que pueden tener los diferentes riesgos, y sólo un 19%, que corresponde principalmente a aquellas que tienen implantada la política de riesgos, conoce las consecuencias que se pueden derivar de dichos riesgos.
- Las empresas en términos generales no utilizan técnicas de medición sofisticadas pero, nuevamente, aquellas que tienen implantada la política de gestión del riesgo son las que recurren a técnicas tales como la distribución de pérdidas, el Value at Risk (VaR) o los análisis de escenarios y de sensibilidad.
- La prevención (69%) y el aseguramiento (73%) definen en términos generales la mayor parte de las políticas de tratamiento del riesgo, seguidas de la contratación de productos de cobertura financiera, tales como las opciones y otros derivados financieros, en los que incluimos los contratos a plazo.
- Las empresas encuestadas utilizan habitualmente entre una y tres compañías de seguros para contratar sus coberturas, si bien hay casos en los que los riesgos se reparten entre 6 o más aseguradoras.
- El nivel de penetración de la distribución a través de mediadores (93%) pone de manifiesto que en el ámbito de la empresa la mayor sofisticación de los productos favorece la búsqueda de asesores en el proceso de aseguramiento. Además, el criterio más utilizado para seleccionar los seguros es la relación cobertura/ precio.
- Las empresas contratan principalmente los seguros de Responsabilidad Civil, accidentes y flota. Con menos frecuencia recurren a la cobertura de daños patrimoniales o del riesgo de crédito, a pesar de que este último es considerado como uno de los más relevantes.
- Los siniestros acontecidos en las empresas han provocado daños de diversa, destacando las de accidentes y daños, con importes medios superiores a los 30.000 euros. De menor importancia son los siniestros de responsabilidad civil, crédito y caución o flota.
- Los siniestros se catalogan como de impacto medio-bajo y el nivel de satisfacción con la tramitación de los mismos supera en todos los ramos la valoración de 3 en una escala cuyo valor máximo es cinco.

- Las empresas con actividad internacional y las de mayor tamaño duplican la tasa de implantación de una política de gestión del riesgo, mientras que apenas se aprecian diferencias entre las familiares y las no familiares. En este sentido, las economías de escala son determinantes y las pymes tienen dificultades para incorporar un proceso que conlleva el incremento de los costes fijos.
- El tamaño vuelve a ser relevante en el uso de ciertas técnicas, como son los instrumentos bancarios, donde más de un 40% de las medianas y grandes recurren a los mismos, frente al 12%, en el caso de las pequeñas. Eso mismo ocurre con los planes de mitigación, donde parece evidente que es necesaria una mínima dimensión para disponer de recursos suficientes para llevarlos a cabo. Lo mismo ocurre cuando diferenciamos en función de la internacionalización de la empresa. Asimismo, las empresas familiares adoptan un comportamiento más conservador tanto en términos de aseguramiento como de prevención.

En el cuarto capítulo de este libro se han analizado los factores que inciden directamente en el riesgo que afrontan las empresas gallegas. En particular estudiamos el impacto que tiene la gestión integral del riesgo sobre el riesgo que asume la empresa y la probabilidad de quiebra. En el análisis también incluimos un conjunto de factores adicionales, entre los que se encuentran la internacionalización, la propiedad y el tamaño, entre otros.

Como indicadores de riesgo, utilizamos la puntuación de Altman (Zscore) por ser un indicador adaptado a la medición del riesgo de todo tipo de empresas. Dado que disponemos de empresas no cotizadas los indicadores utilizados deben basarse en información financiera. El Z-score sintetiza en un número el nivel de solvencia, tomando ratios de liquidez, rentabilidad, rotación y endeudamiento; de ahí que su comprensión sea sencilla, al interpretarse un mayor valor como una mejor posición financiera global de la empresa y una menor probabilidad de quiebra.

A partir de un cuestionario dirigido a empresas no financieras que forman parte de la Base de Datos Ardán 2013 y de la información financiera obtenida de la base de datos SABI, se ha realizado el análisis empírico. El cuestionario que fue respondido por 144 empresas gallegas ha permitido obtener información relativa a los datos de identificación de la empresa, propiedad, nivel de internacionalización, políticas de gestión del riesgo, exposición - medición y tratamiento de riesgo y del nivel de aseguramiento.

- El resultado obtenido para el período 2010-2013, muestra unos niveles generales de solvencia bajos y una tendencia negativa en el nivel de exposición al riesgo de las empresas, algo coherente con la situación de crisis que ha atravesado el sector empresarial gallego.
- De nuestro análisis se desprende el mayor riesgo global asumido por las empresas no internacionalizadas. Esto podría venir explicado por las ventajas de la internacionalización o bien porque las empresas de mayor tamaño y con más capacidad financiera son las que emprenden procesos de internacionalización que reducen el nivel general de riesgo.
- Si diferenciamos entre empresas familiares y aquellas que no lo son, las empresas de la muestra, en términos generales, presentan niveles de riesgo próximos, aunque las empresas familiares tienen una rentabilidad más volátil que aumenta su probabilidad de quiebra respecto a las no familiares.
- Por su parte, también se puede concluir el menor riesgo global asumido por las empresas que cuentan con alguna política de gestión del riesgo debido, entre otros motivos, al mayor tamaño, menor endeudamiento y a que cuentan con recursos, conocimientos y habilidades para la gestión del riesgo.
- Los resultados obtenidos en los modelos de regresión muestran una relación positiva y significativa entre las variables referidas a las políticas de gestión del riesgo y el riesgo asumido por las empresas. Esto significa que disponer de una política de riesgos predispone a las empresas a incurrir en mayores riesgos.

- No obstante, aquellas empresas que disponen de técnicas de medición del riesgo más avanzadas reducen su nivel de exposición. Por tanto, de nuestros resultados se desprende que el efecto depende del nivel de desarrollo de la política de gestión del riesgo. Por otra parte, el efecto aunque es significativo no es demasiado importante, ya que apenas supone cuatro puntos, en el caso de la variable que presenta una mayor incidencia.
- También se observa que el aseguramiento del riesgo y los planes de prevención predisponen a la toma de riesgos de la empresa, lo cual podría interpretarse como que la empresa una vez que se siente protegida puede animarse a incurrir en mayores niveles de riesgo de naturaleza comercial, financiera o técnica.
- También se constata que las empresas con políticas de gestión del riesgo son en términos globales más estables a nivel financiero. El mayor tamaño relativo y las diferencias en el nivel de endeudamiento explican asimismo el diferencial positivo de las empresas que tienen implantada una política de gestión del riesgo.

Finalmente, el quinto y último capítulo se ha centrado en evaluar la creación de valor en las empresas no financieras gallegas a través de la identificación de sus factores determinantes en tres bloques principales de análisis: la internacionalización de su actividad, la estructura de su propiedad, y su política de gestión de riesgos.

Para ello se han utilizado dos variables representativas de la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera alcanzada por la empresa, y la misma muestra de estudio utilizada en el capítulo previo relativo al riesgo durante el intervalo 2010-2013.

- En general, los resultados ponen de manifiesto el impacto de la crisis sobre estas magnitudes financieras, que han experimentado un descenso acusado.
- Centrándonos en las variables representativas de la dimensión exterior de la actividad de la empresa, encontramos que la rentabilidad es mayor y menos volátil cuando las empresas utilizan los mercados internacionales como destino de su actividad. Ello está en línea con las ventajas que la literatura académica vincula con la diversificación de la actividad, la cual contribuye a reducir el riesgo, mejorar las fuentes de financiación potenciales, identificar nuevos nichos de mercado, etc. De hecho, hemos comprobado que las empresas gallegas internacionalizadas han resistido mejor la reciente crisis económica y financiera, denotando una evolución más favorable de su rentabilidad.
- Atendiendo a las variables relacionadas con la estructura de la propiedad, hemos identificado que el carácter familiar del negocio gallego se asocia a una rentabilidad, tanto económica como financiera, más reducida pero más estable respecto a aquellos de naturaleza no familiar.
- Además, la rentabilidad de las empresas familiares experimentó un descenso continuado en el período de análisis, mientras que las no familiares protagonizaron una recuperación notable en el año 2013.
- Finalmente, al evaluar la gestión del riesgo, la evidencia obtenida confirma que la existencia de una política formal y un gerente específicos en esta materia se encuentra en empresas con una rentabilidad superior y más estable respecto a aquellas que no disponen de ambos elementos en su estructura organizativa.
- Además, al evaluar el impacto sobre la rentabilidad del uso de herramientas analíticas del riesgo, confirmamos su impacto positivo. Ello permite afirmar que la gestión activa del riesgo a través de herramientas más sofisticadas crea valor en la empresa, y no el mero hecho de disponer de una política de gestión del riesgo per se.

- AGARWAL, V. y TAFFLER, R. (2005). Does the Financial Distress Factor Drive the Momentum Anomaly?. Available at SSRN 676667.
- ALLIANZ RISK BAROMETER (2014): Allianz Risk Barometer on Business Risks 2014, disponible en http://www.agcs.allianz.com/assets/PDFs/Reports/Allianz-Risk-Barometer-2014_EN.pdf [consultado el 12 de Marzo de 2015].
- ALTMAN, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The journal of finance, 23(4), 589-609.
- ARDAN (2014): Informe económico y de competitividad, disponible en <http://www.ardan.es/ardan/media/ejemplos/informear dangalicia2014.pdf> [consultado el 12 de octubre de 2014].
- AVENTÍN, J. A. (1990): "Clasificación de riesgos en la empresa", Gerencia de riesgos, No. 31, 45-54.
- BAIN, J. S. (1951). Relation of profit rate to industry concentration: American manufacturing, 1936-1940. The Quarterly Journal of Economics, 293-324.
- BAIN, J. S. (1956). Barriers to new competition: their character and consequences in manufacturing industries (Vol. 329). Cambridge, MA: Harvard University Press.
- BEGLEY, J., MING, J. y WATTS, S. (1996). Bankruptcy classification errors in the 1980s: An empirical analysis of Altman's and Ohlson's models. Review of accounting Studies, 1(4), 267-284.
- BERGH, D.D. (1997): Predicting divestiture of unrelated acquisitions: an integrative model of ex ante conditions, Strategic Management Journal, vol. 18, nº 9, pp. 715-731.
- CARMONA, M. A. (2013a): "La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial", disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia> [consultado el 28 de septiembre de 2014].
- CARMONA, M. A. (2013b) "La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial II", disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia-ii> [consultado el 28 de septiembre de 2014].
- CARMONA, M. A. (2013c) "La gestión del riesgo empresarial como elemento clave de la excelencia empresarial III", disponible en <http://www.iat.es/2013/05/gestion-riesgo-elemento-clave-excelencia-iii/> [consultado el 2 de octubre de 2014]
- CASARES, I (2013): Proceso de gestión de riesgos y seguros en las empresas, CASARES, Asesoría Actuarial y de Riesgos, S.L. Disponible en http://fundacioninade.org/sites/inade.org/files/primer_libro_isabel_casares.pdf [consultado el 1 de abril de 2015].
- CASARES, I. (2014): Implementación de la gestión integral de riesgos en el sector asegurador bajo la norma ISO 31000, CASARES, Asesoría Actuarial y de Riesgos, S.L. Disponible en http://fundacioninade.org/sites/inade.org/files/web_libro_2_isabel_casares.pdf [consultado el 15 de enero de 2015].
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004a): Enterprise Risk Management – Integrated Framework.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004b): Enterprise Risk Management –Integrated Framework. Application Techniques.
- Consorcio de Compensación de Seguros (2014): El Consorcio de Compensación de Seguros. La cobertura de los riesgos extraordinarios, disponible en http://www.consorseguros.es/web/c/document_library/get_file?uuid=1d634960-f5a2-4ed0-a9dd-a1df9de6ed62&groupId=10124 [consultado a 22 de julio de 2015].

- Consorcio de Compensación de Seguros (2015): Estadística. Riesgos extraordinarios 1971 – 2014, disponible en http://www.consorseguros.es/web/c/document_library/get_file?uuid=548d4f59-b6c5-40dd-b06b-98dbcefd790f&groupId=10124 [consultado a 02 de septiembre de 2015].
- DALLAS, M. (2013): "Management of Risk: Guidance for Practitioners and the international standard on risk management, ISO 31000:2009", The Stationery Office, disponible en http://www.best-management-practice.com/gempdf/management_of_risk_guidance_for_practitioners_and_the_international_standard_on_risk_management_iso31000_2009.pdf [consultado 3 de febrero de 2015]
- DEAKIN, E. B. (1976). Distributions of financial accounting ratios: some empirical evidence. *Accounting Review*, 90-96.
- ESCORIAL, A. (2012): "La gestión de riesgos impulsa la credibilidad y la transparencia", *Gerencia de riesgos y seguros*, No. 112, 49-57.
- FERMA (2011): Estándares de gerencia de riesgos. Disponible en <http://www.ferma.eu/app/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-spanish-version.pdf> [consultado el 20 de Noviembre de 2014].
- FERMA (2014): European Risk and Insurance Report Executive Summary of the FERMA Risk Management Benchmarking survey, 7o Edición, disponible en <http://www.ferma.eu/about/publications/benchmarking-surveys/benchmarking-survey-2014/> [consultado el 16 de diciembre de 2014].
- GÓMEZ-MEJÍA, L.R., HAYNES, K., NÚÑEZ-NICKEL, M., JACOBSON, K. y MOYANO-FUENTES, J. (2007): Socioemotional wealth and Business risks in family controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills, *Administrative Science Quarterly*, vol. 52, n.º 1, págs.106-137.
- Guía ISO 73 Gestión de riesgos- Terminología- Líneas directrices para el uso en las normas de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Disponible en http://www.agers.es/wp-content/uploads/2013/08/Guia_ISO-CEI_73.pdf [consultado el 18 de septiembre de 2014].
- HASABULLAH, A. y ZULKARNAIN, M. (2009). Financial Ratios, Discriminate Analysis And The Prediction Of Corporate Distress. *Journal of Money, Investment and Banking* , 11 pp. 5–14.
- HM Treasury (2004): The Orange Book. Management of Risk - Principles and Concepts, disponible en https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220647/orange_book.pdf [consultado el 19 de marzo de 2015]
- ICEA (2015): "El mercado de seguros por provincias. Estadística año 2014", Informe estadístico No. 1.376, Mayo.
- Institute of Management Accountants (2007): Enterprise Risk Management: Tools and Techniques for Effective Implementation.
- MAGEE, S. (2013). The effect of foreign currency hedging on the probability of financial distress. *Accounting & Finance*, 53(4), 1107-1127.
- MARSCH (2012): La gestión del riesgo en la empresa familiar de Cantabria, Servicio de Estudios MARSH España, disponible en <http://spainbeta.marsh.com/Portals/52/Documents/Estudio%20Marsh%20Gesti%C3%B3n%20del%20Riesgo%20Empresa%20Familiar%20Cantabria%20Marsh.pdf> [consultado 20 de noviembre de 2014].
- MARTÍNEZ, M. I. y CASARES, I. (2011): "El proceso de gestión de riesgos como componente integral de la gestión empresarial", *Boletín de estudios económicos*, Vol. 66, No. 202, pp. 73-93.
- MASON, E. S. (1939). Price and production policies of large-scale enterprise. *The American Economic Review*, 61-74.
- MASON, E. S. (1949). Various Views on the Monopoly Problem: Introduction. *The Review of Economics and Statistics*, 104-106.
- Norma internacional ISO 31000:2009 Gestión del riesgo. Principios y directrices.
- OHLSON, J.A. (1980): Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy, *Journal of Accounting Research*, spring, 109-131.

Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros. Ministerio de la Presidencia, BOE núm. 267 del 5 noviembre 2004.

Recomendación de la Comisión Europea de 06/05/2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, CE (2003) 1422 final.

RODRÍGUEZ, E. (dir.) (2011): Guía para la administración del riesgo, Departamento Administrativo de la Función Pública, República de Colombia, Bogotá, Cuarta Edición. Disponible en http://portal.dafp.gov.co/portal/pls/portal/formularios.retrive_publicaciones?no=1592 [consultado el 28 de septiembre de 2014]

SMITH, C. W., y STULZ, R. M. (1985). The determinants of firms' hedging policies. *Journal of financial and quantitative analysis*, 20(04), 391-405.

Standards Australia and Standards New Zealand (2004): AS/NZS 4360 - Risk Management.

The Institute of Risk Management (2002): Risk Management Standard. Disponible en https://www.theirm.org/media/886059/ARMS_2002_IRM.pdf [consultado el 10 de noviembre de 2014].

Bases de datos

VAN DIJK, B. (2006). Sistema de análisis de balances ibéricos, SABI. Disponible en (consultado el 15 de mayo 2015).

ARDÁN (2014): Información institucional del servicio de información Ardán. Disponible en (consultado el 15 de mayo 2015).

Fuentes de datos

Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa
<http://estadisticas.ipyme.org/Empresas/Empresas.aspx>

Directorio Central de Empresas (DIRCE)
<http://www.ine.es/dynt3/inebase/es/index.htm?padre=51&dh=1>

Estadística de Sociedades Mercantiles (INE)
<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t30/p151/serie&file=pcaxis>

Instituto Gallego de Estadística (IGE)
www.ige.eu

Durante muchos años, desde el ámbito financiero se cuestionó la necesidad de gestionar el riesgo debido a que los accionistas podían hacerlo por su cuenta. No obstante, diferentes investigadores han justificado dicha gestión basándose en los efectos beneficiosos para la empresa, de modo que en la actualidad se considera que la gestión del riesgo crea valor a través de mecanismos muy diversos. No obstante, la investigación académica sobre este tema todavía está en una fase inicial y es preciso fomentar su desarrollo. A pesar de la importancia que tiene la gestión integral del riesgo, apenas existen estudios que analicen la situación a nivel nacional o regional. La única referencia relevante a nivel Europeo es realizada por la Federación Europea de Asociaciones de Gerencia de Riesgos (FERMA) dirigida a gestores de riesgos de grandes empresas de 21 países.

Por este motivo, este trabajo plantea como un objetivo fundamental, analizar el estado de la cuestión en el ámbito gallego y, en particular, los riesgos que exponen en mayor medida a las empresas, el nivel de implantación de políticas de gestión del riesgo, las técnicas aplicadas y la importancia del seguro como herramienta de transferencia del riesgo. No obstante, también se ha pretendido profundizar en los efectos que tiene la gestión del riesgo sobre la empresa. En particular, se han considerado dos aspectos fundamentales como son el riesgo global que asume la empresa y la creación de valor.

De este modo en un primer momento la obra aborda de forma extensa el proceso de gestión del riesgo, las normas que lo regulan y la situación a nivel europeo. También se aborda la caracterización del sector empresarial gallego, por ser la población objeto de estudio cuyas características afectan de modo relevante al objeto de estudio. Los siguientes capítulos evalúan la situación en Galicia y los efectos de la gestión del riesgo sobre las empresas, a partir de la información recabada a través de una encuesta en la que participaron un total de 144 empresas.

El resultado final es un documento ameno pero riguroso, que contribuye a aportar resultados inéditos muy relevantes que deben animar a las empresas a la implantación de procesos avanzados de gestión y servir para el diseño de políticas públicas de fomento de la gestión del riesgo empresarial.

