



CERSA

Compañía Española
de Reafianzamiento

Informe anual 2025



Índice

I.	Carta del Presidente	- 4 -
II.	Informe de Gestión 2025.....	- 6 -
1.	Introducción a CERSA	- 6 -
2.	Principales cifras de CERSA a 31.12.2025.....	- 7 -
3.	Funciones de CERSA.....	- 7 -
4.	Estructura accionarial y órganos de gobierno.....	- 9 -
5.	Actividad de CERSA y el Sistema de Garantías en 2025.....	- 10 -
6.	Riesgo vivo en CERSA y en el Sistema de Garantías a 31.12.2025.....	- 11 -
7.	Clasificación y características de los avales otorgados	- 13 -
7.1	Finalidad del aval.....	- 15 -
7.2	Plazo del aval	- 16 -
7.3	Importe de la financiación que garantiza el aval.....	- 16 -
7.4	Tamaño de las pymes beneficiarias en función del número de empleados	- 17 -
7.5	Antigüedad de las pymes.....	- 18 -
7.6	Distribución geográfica	- 18 -
7.7	Sector de actividad de las pymes beneficiarias	- 19 -
8.	Evolución del riesgo del Sistema de Garantías en CERSA	- 20 -
III.	Informe de Gobierno Corporativo	- 22 -
1.	Junta General de Accionistas.....	- 22 -
2.	Consejo de Administración	- 22 -
3.	Comisión de Auditoría y Control.....	- 24 -
4.	Estructura organizativa.....	- 25 -
IV.	Memoria de Responsabilidad Social Empresarial y Sostenibilidad	- 26 -
1.	Las pymes y su contribución a la sociedad.....	- 28 -
2.	Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)	- 30 -

3.	Las Administraciones Públicas	- 31 -
4.	Recursos humanos	- 31 -
5.	Proveedores	- 33 -
6.	Medio Ambiente	- 33 -
V.	Informe de Auditoría y Cuentas Anuales 2025	- 38 -

I. Carta del Presidente



D. Miguel Gómez-Pavón López

Director General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Presidente del Consejo de Administración de CERSA

Me complace presentarles el Informe Anual 2025 de la [Compañía Española de Reafianzamiento, SME, S.A. \(CERSA\)](#), con la finalidad de resaltar los aspectos más significativos de su actividad durante el ejercicio 2025.

La actividad de CERSA ha sido muy relevante durante 2025, consolidando el respaldo al tejido empresarial mediante la canalización de los Fondos Next Generation EU. Las sociedades de garantía recíproca (SGR) y SAECA inyectaron un volumen de financiación de 3.387 millones de euros, lo que supone un aumento del 10% respecto a 2024. Esta actividad ha beneficiado a casi 18.000 pymes y ha elevado el número total de empresas beneficiadas por el sistema a más de 82.000 pymes y autónomos. Por otra parte, las necesidades de financiación han repuntado: más de la mitad de las pymes (51,2%) han requerido financiación durante 2025, tal y como se indica en el [XV Informe "La financiación de la PYME en España"](#), de 2025, publicado por [CESGAR](#). El mayor beneficio para las PYME que trabajan con las SGR sigue siendo la mejora de su acceso a la financiación.

La variación interanual del PIB ha sido del 2,8% en 2025, superando las previsiones iniciales, mientras que para 2026 se proyecta una moderación del crecimiento económico hasta el 2,1%, según las estimaciones del Banco de España. En el sistema financiero han continuado bajando las ratios de morosidad en 2025, situándose al cierre del año en el 2,71% (frente al 3,32% de 2024). El saldo de impagados o créditos dudosos ha caído fuertemente en 6.030 millones de euros en el último año, situándose en mínimos históricos no vistos desde 2008.

La consolidación del Sistema de Garantías, como instrumento alternativo de financiación, sigue siendo importante en este contexto para complementar la capacidad del sistema bancario español de atender a las necesidades de financiación de pequeñas y medianas empresas, y como instrumento de refuerzo de la solvencia de las pyme, especialmente de las más pequeñas, aspecto que es foco de la gestión de las SGR, con el soporte fundamental del reafianzamiento estable proporcionado por la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa \(DGEIPYME\)](#) del [Ministerio de Industria y Turismo \(MINTUR\)](#) a través de CERSA.

En los últimos años el sistema de garantía ha continuado creciendo, lo que demuestra que es un instrumento eficaz de promoción empresarial, con atención especial a pyme y emprendedores de todos los sectores. Durante el año 2025, la actividad de las SGR ha continuado a un ritmo muy alto de actividad, suponiendo un incremento de formalizaciones de nuevos avales otorgados, alcanzando los 3.387 millones de euros, con un incremento del 10% respecto al año anterior, y beneficiando a un acumulado de más de 82.000 empresas. Con respecto al riesgo vivo, a cierre del ejercicio 2025, el riesgo vivo del sistema de garantía español era de 9.326 millones de euros (frente a los 8.822 millones de euros registrados a cierre de 2024). El riesgo vivo neto de la parte cedida a terceros era de 2.058 millones de euros a cierre de 2025, y ha crecido 415 millones de euros respecto a 2024. El riesgo vivo cedido a terceros sobre total de riesgo es del 59% en el año 2025 (66% en 2024). Este hecho se debe a la finalización de las Líneas de Avales del Estado a 31 de diciembre de 2024.

La capacidad de actuación de CERSA para afrontar la fase de recuperación y crecimiento de las empresas se ha visto notablemente reforzada, lo que ha permitido seguir apoyando el incremento de actividad de las SGR en un contexto de transformación industrial. La actividad de CERSA sigue enmarcada dentro del Componente 13 de Impulso a la PYME del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). Tras finalizar la primera etapa de los subproyectos de Fortalecimiento (322 millones de euros) y

Emprendimiento Industrial (75 millones de euros), CERSA participa activamente hasta finales de 2026 en la segunda fase del PRTR a través del subproyecto 'Instrumento de Garantía SGR-CERSA' amparado por la adenda aprobada por la Comisión Europea, lo que está permitiendo canalizar y movilizar de forma directa los recursos asignados a España a través de los fondos Next Generation EU.

Desde 2023, CERSA viene participando de forma estratégica en los [programas de garantías InvestEU](#) de la [Unión Europea \(UE\)](#) gestionados por el [Fondo Europeo de Inversiones \(FEI\)](#), a través de cuatro ventanas o líneas de actuación: PYME, Sostenibilidad, Innovación y Digitalización, y Sectores Culturales y Creativos (CCS). Tras la firma de la segunda Adenda al programa, el volumen garantizado se ha incrementado significativamente y el plazo de cobertura se encuentra plenamente extendido hasta el 31 de diciembre de 2028. Este marco permite dar continuidad a la asignación de operaciones y asegurar un alto porcentaje de cobertura de riesgo en los avales de pymes y autónomos durante todo el periodo.

Entre las prioridades de la DGEIPYME y de CERSA se sitúa el apoyo al crecimiento de las empresas españolas, para incrementar el tamaño medio de nuestras pymes y reforzar su competitividad. Tras la puesta en marcha de la segunda fase del Plan de Recuperación (Adenda o PRTR II), se está manteniendo el fuerte ritmo de actividad en CERSA durante 2025 y 2026. Las medidas implantadas para el periodo 2025-2029 en CERSA, apoyadas por el PRTR, y su [Plan Estratégico aprobado en octubre 2025 por el Consejo de Administración](#), tienen el objetivo de seguir

contribuyendo al crecimiento de la actividad de las SGR y del número de empresas financiadas. La estrategia de CERSA está plenamente alineada con las prioridades para el tejido empresarial del MINTUR, así como con los objetivos transversales definidos en el PRTR de España aprobado por la Comisión Europea y el Programa InvestEU, dentro del Marco Financiero Plurianual 2021-2027 de la Unión Europea.

Asimismo, CERSA define los objetivos de su actividad y del reafianzamiento priorizando, dentro de sus coberturas otorgadas a las SGR durante 2025 y 2026, los proyectos en materia de sostenibilidad, mitigación del cambio climático y medioambiente, infraestructuras sostenibles y economía circular. Esta priorización estratégica se canaliza de forma operativa a través de la Ventana de Sostenibilidad del [Programa InvestEU](#) y los tramos verdes de la adenda del [Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia](#) (PRTR), facilitando bonificaciones en las comisiones de aval y mayores porcentajes de cobertura para las pymes que invierten en la transición ecológica.

CERSA sigue centrando sus esfuerzos para apoyar a las pymes y a los autónomos en un contexto de incertidumbre económica global, pero también de grandes oportunidades. Esta estrategia está directamente vinculada a la apuesta decidida por la doble transición digital y ecológica, la modernización de los sectores industriales tradicionales y la canalización eficiente de los fondos europeos de la Adenda del PRTR e InvestEU, garantizando que la financiación bancaria llegue de manera fluida y con mejores condiciones al tejido productivo.

II. Informe de Gestión 2025

1. Introducción a CERSA

A través de [CERSA \(Compañía Española de Reafianzamiento, Sociedad Mercantil Estatal, S.A.\)](#), sociedad mercantil pública adscrita al [Ministerio de Industria y Turismo \(MINTUR\)](#), a través de la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa \(DGEIPYME\)](#), se instrumenta uno de los sistemas más consolidados en España de apoyo público-privado a la financiación: los avales para las pequeñas y medianas empresas (pymes) otorgados por el Sistema de Garantías.

CERSA cumple su misión dando soporte, a través de su cobertura por reafianzamiento, al Sistema de Garantías en España integrado, además de por CERSA, por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y por [SAECA](#) (Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria). Tanto las SGR como SAECA tienen como objeto social el otorgamiento de avales a pymes y autónomos tanto de carácter financiero, orientados a reforzar su solvencia de cara a la obtención de financiación, como avales técnicos y comerciales requeridos en el desarrollo de su actividad. Los riesgos asumidos por estas sociedades de garantía están respaldados por el Estado a través de CERSA y la figura del reafianzamiento.

El objetivo último de CERSA es facilitar a las pymes y autónomos en España la obtención de financiación, con especial incidencia en las empresas con capacidad de crecimiento o con proyectos innovadores y, por tanto, con mayores dificultades de acceso a recursos ajenos.

La consolidación del Sistema de Garantías, como instrumento alternativo de financiación, sigue siendo importante en este contexto para complementar la capacidad del sistema bancario español de atender a las necesidades de financiación de pequeñas y medianas empresas, y como instrumento de refuerzo de la solvencia de las pyme, especialmente de las más pequeñas, aspecto que es foco de la gestión de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), con el soporte fundamental del reafianzamiento estable proporcionado por la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa \(DGEIPYME\)](#) a través de CERSA.

En los últimos años el sistema de garantía ha continuado creciendo, lo que demuestra que es un instrumento eficaz de promoción empresarial, con atención especial a pyme y emprendedores de todos los sectores. Durante el año 2025, la actividad de las SGR ha continuado a un ritmo muy alto de actividad, suponiendo un incremento de formalizaciones de nuevos avales otorgados, por un importe de 3.387 millones de euros, con un incremento del 10% respecto al año anterior, beneficiando a casi 18.000 empresas¹ el reafianzamiento de CERSA.

La actividad de CERSA desde el año 2021 ha estado enmarcada dentro del Componente 13 de Impulso a la PYME del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). CERSA ha participado en el PRTR a través de los siguientes subproyectos en la Inversión C13.I2 Crecimiento: I2.1 "Fortalecimiento del Sistema de Garantías", con una dotación de 322 millones de euros, y el subproyecto I2.3. "Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial", con una dotación de 75 millones de euros, finalizados a 31 de diciembre de 2023. La Comisión Europea aprobó la agenda española del PRTR en octubre de 2023, para permitir el despliegue de la segunda fase del PRTR (desde julio 2023 hasta diciembre 2026), en la que está participando CERSA a través del

¹ Fuente: CC.AA. 2025

Subproyecto "Instrumento de Garantía SGR-CERSA", lo que está permitiendo movilizar parte de los recursos asignados a España a través de los fondos [Next Generation EU](#).

Desde enero de 2023, CERSA ha participado también en los [programas de garantías InvestEU](#) de la Unión Europea (UE) gestionados por el FEI, en las 4 ventanas o líneas estratégicas: PYME, Sostenibilidad, Innovación y Digitalización y CCS. Es importante señalar que en 2026 se ha firmado una tercera Adenda del Programa InvestEU, para aumentar volumen garantizado y ampliar el plazo de garantía hasta 31 de diciembre de 2028.

La actividad de CERSA en el ejercicio 2025 ha estado enmarcada por el Contrato de Reafianzamiento que regula el porcentaje de cobertura que se asigna por parte de CERSA a las garantías otorgadas por las SGR y SAECA. El contrato ha estado en vigencia entre el 1 de enero de 2025 y 31 de diciembre de 2025, y establece las categorías de operaciones elegibles y las coberturas asignadas por CERSA a las SGR.

2. Principales cifras de CERSA a 31.12.2025²

Tabla 1. Principales cifras (€)

Activos totales	996.354.846 €
Patrimonio Neto	837.256.646 €
Riesgo vivo 31.12.2025	5.064.114.313 €
Del que Riesgo contragarantizado por el FEI	2.338.918.306 €
Del que Riesgo contragarantizado por el TESORO	666.957.916 €
Del que Riesgo contragarantizado por el ICO	154.771 €
Pymes y autónomos reavalados con riesgo vivo a 31.12.2025 (nº)	73.203
Empleos apoyados con riesgo vivo a 31.12.2025 (nº)	631.824
Coeficiente de solvencia (%)	22,66%

3. Funciones de CERSA

Las funciones realizadas por CERSA en el desarrollo de su actividad se orientan a:

- La definición de los criterios que deben cumplir las pymes beneficiarias del reafianzamiento, así como la finalidad de los avales solicitados con el objetivo de implementar las políticas financieras del Gobierno de España y de la Unión Europea en materia de emprendimiento, inversión, innovación, crecimiento, empleo y desarrollo económico.
- La asignación de distintos porcentajes (hasta el 80%) de cobertura parcial de los riesgos asumidos por las Sociedades de Garantía estipulados anualmente en el [Contrato de Reafianzamiento](#) firmado anualmente entre CERSA y las sociedades de garantía.
- La difusión del sistema de garantías y las líneas de avales a nivel institucional y la búsqueda de colaboraciones y apoyos que refuercen la capacidad del sistema.
- La supervisión y control de los criterios de análisis y seguimiento de los riesgos asumidos por las sociedades de garantía recíproca, la unificación de políticas y procedimientos y la coordinación de esfuerzos.

² Fuente: CC.AA. 2025 / fichero IT-Estructura estadística memoria 2025-Pymes y autónomos reavalados / Coeficiente de Solvencia: Fichero externo reporting BdE

- **La gestión de los contratos con el [Fondo Europeo de Inversiones \(FEI\)](#)** a través del cual se reciben fondos de los diferentes programas firmados desde el año 2000 (CIP, COSME, InnovFin CCS, EGF, Invest EU) de la Comisión Europea para apoyar al Sistema de Garantías en España. En abril de 2020 se firmaron unas ventanas especiales COVID-19 para los programas COSME, CCS e InnovFin vigentes inicialmente hasta el 30 de septiembre de 2021, y que, posteriormente, en el caso de COSME se amplió hasta el 30 de junio de 2023, y hasta cierre de 2022 en el caso de InnovFin. La ventana COVID-19 de la línea CCS se amplió hasta cierre de 2022. En julio de 2021 se firmó un nuevo programa con el FEI, [Pan-European Guarantee Fund \(EGF\)](#) que estuvo vigente hasta cierre del ejercicio 2022. El 22 de diciembre de 2022 CERSA firmó con el FEI el contrato para la inclusión de operaciones en el [Programa InvestEU](#), que va a estar vigente en principio hasta el 31 de diciembre de 2028 (tras la Adenda firmada en 2026). Este se estructura en torno a cuatro líneas diferentes: PYME, Innovación y Digitalización, CCS y Sostenibilidad.
- **La participación de CERSA en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR)** de España, en el marco del fondo de recuperación *NextGenerationEU* de la Unión Europea a través de los siguientes subproyectos enmarcados dentro del Componente 13 del PRTR, "Impulso a la PYME":
 - [Fortalecimiento del Sistema de Garantías](#), ente 2021 y 2023, habiendo superado el hito marcado de nuevo riesgo por reafianzamiento por importe de 1.000 millones de euros otorgado por CERSA entre septiembre 2021 y el 30 de junio de 2023.
 - [Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial \(PAEI\)](#) del PRTR en el que CERSA ha actuado como intermediario, a través del cual el Ministerio de Industria y Turismo ha bonificado los costes de la financiación de proyectos de inversión de pymes industriales otorgados gracias al aval de las SGR y SAECA, que ha finalizado a 31 de diciembre de 2023, habiendo superado el hito marcado de 1.500 operaciones de pequeñas y medianas empresas industriales subvencionadas.
 - La Comisión Europea aprobó la [Adenda española del PRTR](#) en octubre de 2023, para permitir el despliegue de la segunda fase del PRTR (desde julio 2023 hasta diciembre 2026), y que permitirá movilizar la totalidad de recursos asignados a España de los fondos *Next Generation EU*. CERSA participa a través del subproyecto C13.I11 "Instrumento Financiero SGR-CERSA".
- **La participación en las Líneas de Avales del Estado:** Durante el ejercicio 2020, los Consejos de Ministros de 5 de mayo de 2020 y 22 de diciembre de 2020, aprobaron activar el tercer y quinto tramo de la Línea de Avales del Estado para reavales concedidos por CERSA por importe de 500 millones de euros cada uno, y poner en marcha de forma efectiva el tercer y quinto tramo de la línea de avales del Estado, que concretaron posteriormente en sendas Órdenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital de 10 de junio de 2020, y 3 de marzo de 2021. Estas líneas estuvieron vigentes para formalizaciones hasta el 1 de junio de 2021 y 2022, respectivamente, aunque el reafianzamiento va a estar vigente hasta 2023 y 2024, respectivamente. Durante el año 2023 y 2024 se concedieron avales a través de la Línea de Avales de Ucrania de 1.000 millones de euros, cuyo plazo de operaciones cubiertas finalizó el 31 de diciembre de 2024.
- **La facilitación de otros apoyos complementarios al de CERSA al [Sistema de Garantías](#) por parte de administraciones autonómicas y estatales.**

4. Estructura accionarial y órganos de gobierno³

CERSA es una Sociedad Mercantil Estatal (SME), con participación mayoritariamente pública a través de [Dirección General del Patrimonio del Estado](#) (DGPE) y el Instituto de Crédito Oficial (ICO), adscrita al Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, a través de la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa](#) (DGEIPYME).

Su patrimonio neto a cierre de 2025 ascendía a € 837 millones y se compone de:

- **Capital social:** € 203 millones. Con fecha 27 de noviembre de 2024, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad aprobó una ampliación de capital social en la cifra máxima de € 10 millones. Dicha ampliación fue suscrita únicamente por la Dirección General del Patrimonio del Estado (DGPE) por importe € 7,4 millones, cuyo desembolso se produjo el 20 de diciembre de 2024, y por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por importe de € 2,4 millones, cuyo desembolso se produjo el 6 de febrero de 2025. Dicha ampliación de capital, por un importe total de € 9,8 millones se inscribió en el Registro Mercantil (RM) de Madrid con fecha 21 de abril de 2025. Con fecha 4 de diciembre de 2025, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad ha aprobado una ampliación de capital social en la cifra máxima de € 10 millones. Dicha ampliación ha sido suscrita únicamente por la DGPE por importe € 7,4 millones, cuyo desembolso se ha producido el 29 de diciembre de 2025, y por el ICO por importe de € 2,4 millones cuyo desembolso se ha producido el 9 de febrero de 2026. A la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, dicha ampliación de capital, por un importe total de € 9,8 millones, está pendiente de inscribir en el RM, por lo que no se ha registrado en el epígrafe de Capital Escriturado. Esta ampliación de capital se ha inscrito en el RM de Madrid con fecha 29 de abril de 2026. El capital suscrito se distribuye entre los siguientes accionistas:

Tabla 2. Accionistas de CERSA a 31/12/2025

Dirección General del Patrimonio del Estado (DGPE)	73,84%
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	24,41%
Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)	0,88%
Otras entidades financieras privadas	0,87%

- **Fondo de Provisiones Técnicas (FPT):** € 634 millones. El fondo de provisiones técnicas refleja el saldo de las aportaciones recibidas por CERSA de la Dirección General de Estrategia Industrial y de la PYME (DGEIPYME) que no han sido aplicadas a cubrir lo fallidos por avales concedidos por el Sistema de Garantías. A través de los Presupuestos Generales del Estado CERSA recibe de forma recurrente una aportación para reforzar este Fondo de provisiones Técnicas, que en el ejercicio 2025 se ha establecido en € 24 millones.

Los órganos de gobierno de CERSA, su composición y su funcionamiento se describen en el Informe de Gobierno Corporativo (Apartado III) que se incluye en este Informe Anual 2025.

³ Fuente: CC.AA. 2025

5. Actividad de CERSA y el Sistema de Garantías en 2025⁴

Tabla 3. Avals formalizados en 2025

Avals formalizados año 2025				
Tipo de aval	Avals formalizados SGR 2025	De los que avales afectos a contrato de reafianzamiento con CERSA	Importe reavalado por CERSA 2025	% cobertura de CERSA 2025
Avals financieros*	3.013.612.059	2.858.438.061	1.690.749.227	59%
Avals no financieros*	373.358.019	293.081.709	93.239.100	32%
TOTAL*	3.386.970.078	3.151.519.770	1.783.988.326	57%
N.º empresas beneficiarias	20.674	17.497		
Aval medio (**)	200.589	192.517		
Aval medio (*)	163.828	180.118		

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

** Aval Medio sin considerar SAECA

En el año 2025 las operaciones de aval formalizadas en el conjunto del Sistema de Garantías han ascendido a € 3.387 millones, de los cuales € 3.014 millones han correspondido a avales financieros y € 373 millones a avales no financieros.

Estos avales han beneficiado a 20.674 pymes a través de las SGR, y, si bien el tamaño medio del aval por pyme ascendió a € 163.828, debemos señalar que dentro de estas operaciones se engloban tanto microcréditos de hasta € 25.000 como avales para operaciones por importe de € 1.800.000 como límite máximo en 2025, para las tipologías de Sostenibilidad, Digitalización, CCS o Crecimiento e Innovación.

De esta forma se ha facilitado que tengan acceso a financiación, que de otro modo no hubieran podido obtener o habrían obtenido en condiciones menos ventajosas. El coste medio ponderado anual de la financiación obtenida por estas empresas a través de las SGR, incluyendo la comisión de aval, ha sido del 3,35% en 2025⁵.

A través del reafianzamiento, CERSA ha contribuido a que el otorgamiento de estos avales haya sido posible. El importe afecto a la actividad de CERSA ha ascendido a € 3.152 millones, (€ 2.858 millones correspondientes a avales financieros) beneficiando a 17.497 pymes. El riesgo asumido por CERSA de los avales otorgados en el ejercicio ha ascendido a € 1.784 millones, representando una cobertura del 57% de las operaciones afectas al contrato de CERSA, tanto para facilitar la financiación de inversiones como de capital circulante.

⁴ Fuente: Fichero IT-Estructura estadística memoria 2025-Informe Gestión

⁵ Fuente: Pclnteres-PcComAval_SGRs_enero-DICIEMBRE2025

6. Riesgo vivo en CERSA y en el Sistema de Garantías a 31.12.2025⁴

Tabla 4. Riesgo vivo a 31/12/2025 (Datos en €)

Riesgo vivo a 31.12.2025		
Tipo de aval	Avales Riesgo Vivo 2025	Importe reavalado por CERSA 2025
Avales financieros*	8.161.029.895	4.831.974.032
Avales no financieros*	1.164.741.866	232.140.282
TOTAL*	9.325.771.760	5.064.114.313
N.º empresas beneficiarias	79.475	73.203
Aval medio	117.342	69.179

* Incluye SAECA

El Sistema de Garantías acumula a diciembre de 2025 un riesgo vivo por avales otorgados y en vigor de € 9.326 millones, de los que se benefician 79.475 pymes únicas (eliminando posibles duplicidades por su presencia en diferentes SGR), con 892.619 empleos apoyados. El 88% de esta cifra de avales corresponde a avales financieros y el 12% a avales no financieros. El tamaño medio de los avales por pyme en vigor es de € 117.342.

La parte de este riesgo por avales cubierta por CERSA asciende a € 5.064 millones, alcanzando a más de 73.000 pymes. La cobertura de CERSA del riesgo de las operaciones con riesgo vivo en 2025 afectas a su reafianzamiento asciende al 54%.

Asimismo, la Sociedad se beneficia del **reafianzamiento de terceros** para desarrollar su actividad:

- **Fondo Europeo de Inversiones (FEI):** CERSA ha venido participando en diferentes programas del FEI desde el año 2000 y durante el ejercicio 2016 esa participación se materializó a través de los programas COSME e InnovFin para un periodo de vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. Durante el ejercicio 2017, se firmó una extensión del programa COSME hasta el 31 de diciembre de 2018, se firmó un nuevo contrato para el programa InnovFin hasta el 31 de diciembre de 2018, y el 1 de enero de 2017 entró en vigor un contrato firmado con el FEI para la línea CCS hasta el 31 de diciembre de 2018. Según el acuerdo del programa COSME y de la línea CCS, determinadas operaciones reafianzadas por CERSA quedan contragarantizadas por el FEI en un determinado porcentaje sin coste alguno para CERSA, pero sujeto a determinados límites, y según el acuerdo del programa InnovFin, determinadas operaciones reavaladas por CERSA quedan reafianzadas por el FEI en un determinado porcentaje sin límites, pero con un coste asociado para CERSA que tiene que pagar una comisión de contragarantía al FEI.

En febrero de 2020, CERSA firmó dentro el programa COSME, una línea de especial apoyo para las operaciones de digitalización, obteniendo una cobertura del 70% y extendiendo la vigencia del programa COSME hasta el 31 de diciembre de 2022. El FEI lanzó con efectos desde abril del ejercicio 2020 ventanas de especial apoyo a las operaciones, motivadas por la crisis del COVID-19 (ventanas COVID-19) para los programas COSME, InnovFin y CCS, que estuvieron disponibles hasta el 30 de junio de 2021. Para los programas COSME e InnovFin este especial apoyo se trasladó a operaciones de circulante con una cobertura del 80% y se ha incrementado el volumen disponible como el plazo de vigencia de ambos programas, a raíz de la entrada en vigor de las ventanas COVID-19, así como el periodo de disponibilidad de ambos programas, hasta 30 de junio de 2023 en el caso de COSME y hasta el cierre del ejercicio 2022 en el caso de InnovFin. Asimismo, en el caso del programa

COSME se incrementó el límite de pérdidas. Para la línea CCS, el apoyo de la Ventana COVID-19 se trasladó tanto a operaciones de inversión como operaciones de circulante, con una cobertura del 90%, incrementando el periodo de programa hasta el cierre del ejercicio 2022, pero sin incrementar el límite de pérdidas.

En julio de 2021, CERSA firmó un nuevo acuerdo con el FEI a través del programa [Pan-European Guarantee Fund \(EGF\)](#), en el que CERSA obtenía una cobertura del 70% pero sujeta a determinados límites de pérdidas y con un coste asociado para CERSA que tiene que pagar una comisión de contragarantía al FEI. En diciembre de 2021, CERSA firmó con el FEI la extensión de este programa hasta el cierre del ejercicio 2022 y el incremento de volumen a incluir en el mismo. Este programa dejó de estar vigente con fecha 1 de enero de 2023.

El 22 de diciembre de 2022 CERSA firmó con el FEI el contrato para la inclusión de operaciones en el [Programa InvestEU](#), que va a estar vigente en principio hasta el 31 de diciembre de 2026 (tras la Adenda firmada en julio de 2024). Este se estructura en torno a cuatro líneas diferentes: PYME, Innovación y Digitalización, CCS y Sostenibilidad. El 12 de mayo de 2023 se firmó una Adenda al programa *InvestEU* para modificar el criterio de elegibilidad de la cartera. El 12 de julio de 2024 se firmó una segunda Adenda del Programa InvestEU, para aumentar volumen garantizado y ampliar el plazo de garantía hasta 31 de diciembre de 2026. Por último, con fecha 18 de marzo de 2026, CERSA ha firmado con el FEI una extensión del Programa InvestEU hasta 31 de diciembre de 2028, con un incremento del cap de pérdidas del contrato, y por lo tanto un incremento de volúmenes reafianzados.

- **Participación en las Líneas de Avaes del Estado:** Durante el ejercicio 2020, los Consejos de Ministros de 5 de mayo de 2020 y 22 de diciembre de 2020, en desarrollo de los Reales Decretos-ley 8/2020, 15/2020 y 25/2020 aprobaron activar el tercer y quinto tramo de la Línea de Avaes del Estado para reavaes concedidos por CERSA por importe de 500 millones de euros cada uno, y poner en marcha de forma efectiva el tercer y quinto tramo de la línea de avales del Estado, que concretaron posteriormente en sendas Órdenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital de 10 de junio de 2020, y 3 de marzo de 2021. Estas líneas estuvieron vigentes para formalizaciones hasta el 1 de junio de 2021 y 2022, respectivamente, aunque el reafianzamiento va a estar vigente hasta 2023 y 2024, respectivamente. El Acuerdo de Consejo de Ministros de 23 de mayo de 2023, por el que se establecen los elementos básicos relativos a la concesión a CERSA, por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (MAETD), actualmente Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (MINECO), de un aval de 500 millones de euros, con cargo a la Línea de 10.000 millones de euros habilitada por el Real Decreto-Ley 6/2022, de 29 de marzo, y se modifican los plazos de reposición del Fondo de Provisiones Técnicas de CERSA destinó parte de la Línea de Avaes Ucrania a CERSA. La Orden MAETD de 14 de julio de 2023 por la que se otorgan avales de la Administración General del Estado (AGE) a CERSA según lo establecido en el acuerdo de Consejo de ministros de 23 de mayo de 2023 desarrolló la Línea de Avaes de Ucrania para CERSA, que en principio iba a estar activa hasta el 31 de diciembre de 2023. Con posterioridad, el 27 de diciembre de 2023 se aprobó el Acuerdo de Consejo de Ministros por el que se modifica el Acuerdo de Consejo de Ministros de 5 de diciembre de 2023, por el que se establecen los términos y condiciones del tercer tramo de la línea de avales a financiación concedida a empresas y autónomos establecida por el Real Decreto-ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania y se modifican los Acuerdos de Consejo de Ministros de 10

de mayo, 11 de octubre, 22 de noviembre y 27 de diciembre de 2022 que desarrollan los tramos primero y segundo de la línea de avales regulada por el artículo 29 de dicho Real Decreto-ley, y el Acuerdo de Consejo de Ministros de 23 de mayo de 2023, por el que se establecen los elementos básicos relativos a la concesión a CERSA, por el MAETD, de un aval de 500 millones de euros, con cargo a la línea de 10.000 millones de euros habilitada por el Real Decreto ley 6/2022, de 29 de marzo, y se modifican los plazos de reposición del fondo de provisiones técnicas de CERSA. La Línea de Avales de Ucrania se desarrolló posteriormente por Orden MAETD de 24 de enero de 2024, que ha estado vigente hasta el 30 de junio de 2024. ampliando el importe concedido a CERSA hasta 1.000 millones de euros, extendiendo el plazo de las operaciones cubiertas hasta el 30 de junio de 2024 y alargando el plazo de reposiciones del Fondo de Provisiones Técnicas hasta 2038. Por último, se ha desarrollado por Orden del Ministro de Economía, Comercio y Empresa por la que se modifica la Orden de La Ministra MAETD, por la que se otorgan Avales de la AGE a CERSA, de 14 de julio de 2023, según lo establecido en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 4 de junio de 2024, por el que se amplió el plazo de concesión de la Línea de Ucrania hasta 31 de diciembre de 2024 únicamente para empresas y autónomos en los sectores de pesca, acuicultura y agricultura. Esta línea dejó de estar vigente con fecha 1 de enero de 2025.

La estrategia de CERSA está alineada con las prioridades para el tejido de empresas del MINTUR, así como con los objetivos transversales definidos en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia aprobado por el Gobierno y el Programa InvestEU dentro del Marco Financiero Plurianual 2021-2027 de la Unión Europea.

7. Clasificación y características de los avales otorgados

A continuación (apartados 7.1 al 7.7) se muestra la clasificación de los avales otorgados por las SGR y la parte reavalada por CERSA en función de varios criterios. Esta clasificación está referida a los avales formalizados en 2025 y al riesgo vivo de CERSA al 31 de diciembre de 2025.

En función de las características de la operación de aval:

- Finalidad del aval
- Plazo del aval
- Importe de la financiación que garantiza el aval.

En función de las características de las pymes/autónomos beneficiarios de los avales:

- Tamaño de las pymes beneficiarias en función del número de empleados
- Antigüedad de las pymes
- Distribución geográfica
- Sector de actividad de las pymes beneficiarias

A continuación, señalamos algunos aspectos destacables de esta información:

- (7.1) La **financiación de inversión** (Tabla 5, y Gráfico 1) representa la finalidad con mayor riesgo formalizado por las SGRs en 2025. Sin embargo, hay que destacar que de las formalizaciones de 2025 de importe reavalado CERSA (avales afectos a CERSA), € 1.784 millones, el 51% corresponde a financiación de inversión (frente al 45% alcanzado en el 2024) y el 42% corresponde a financiación de circulante reavalado (frente al 46% alcanzado en el 2024). Se vuelve así con la tendencia al alza iniciada ya en el 2022, y rota en 2024, de tener un mayor peso la financiación de inversión frente al circulante (descenso del 4 % del circulante en %) por el descenso de las necesidades de liquidez de las pymes.
 - Respecto al riesgo vivo en el ejercicio 2025, la financiación de inversión se ha situado en el 52%, superando por primera vez a la financiación de circulante desde 2023. Esto supone un cambio de tendencia significativo, ya que representaba el 59% en 2022 y era del 45% en el 2024, por el incremento que se produjo de la **financiación de circulante** desde el 34% en 2022 al 46% en 2024.
- (7.2) El importe formalizado en 2025 CERSA de avales a un **plazo superior a 10 años** (tabla 6, gráfico 2) ha sido del 26% del total de la actividad del año (24% en 2024), incrementándose su peso en el riesgo vivo de CERSA hasta el 35% (32% en 2024) a diciembre de 2025. Asimismo, la financiación a menos de 3 años ha supuesto el 30%, frente al 33% en 2024, debido al incremento en 2025 del peso que ha tenido la financiación de inversión frente a la del circulante.
- (7.3) Respecto al **importe de la financiación** (Tabla 7, y Gráfico 3) que garantiza el aval, el 63% del riesgo formalizado por CERSA en el ejercicio 2025 está vinculado al reaval de operaciones de financiación de hasta € 350.000 de importe, porcentaje inferior al de los años 2024, 2023 y 2022; donde representaban un 67%. Respecto al reaval de operaciones de financiación de un importe igual o superior a € 650.000, ha habido un aumento porcentual de tres puntos respecto al 2024, desde el 15% al 18% (en 2022 y 2023 fue del 14%) en el riesgo formalizado por CERSA vinculado, en línea con el aumento de la financiación de inversión, y a la apuesta de CERSA por el acompañamiento del crecimiento de las pymes.
- (7.4) En cuanto al tamaño de las empresas, atendiendo a su número de empleados, destaca el **apoyo** que el **Sistema de Garantías proporciona a autónomos, a microempresas (de menos de 10 empleados) y a pequeñas empresas (entre 10 y 50 empleados)**, que suponen el 89% (igual que en 2024) del importe formalizado reafianzado por CERSA (Tabla 8, y Gráfico 4), en línea a los de otros años.
- (7.5) Por otro lado, el 25% de los **beneficiarios de los avales** formalizados por la SGR **son Emprendedores** (o nueva empresa, por haber iniciado su actividad en los últimos tres ejercicios), suponiendo un aumento de 4 puntos porcentuales respecto al 2024 cuando representaron un 21%. En plano CERSA, han representado el 23% del importe formalizado frente al 21% en 2024 (Tabla 9, y Gráfico 5).
- (7.6) Atendiendo a la **distribución geográfica** (Tabla 10, y Gráfico 6), el Sistema de Garantías está presente en todas las **Comunidades Autónomas**, así como el reafianzamiento de CERSA al sistema. Las Comunidades Autónomas con un mayor peso en el **riesgo vivo asumido por CERSA** y que suponen el 26% del total son Castilla y León y Andalucía, con un 13% cada una, y solamente otras cuatro Comunidades se sitúan cerca del o superan el 10%: País Vasco, Madrid Y Cataluña. Respecto a la distribución geográfica de lo **formalizado reafianzado por CERSA** en 2025, destacan Castilla y León, con más de 257 millones de euros, seguidas de Madrid y Andalucía. Es significativo el aumento de formalizaciones en la Comunidad Valenciana, que ya representa el 9,62% en 2025, frente al 7,70% de 2024.

- (7.7) En cuanto al **sector de actividad** (Tabla 11, y gráfico 7) que más demanda los avales del Sistema de Garantías, destaca el sector comercio y servicios como denominador común a lo largo de los años, con un peso del 62% de lo formalizado por las SGR y del 63% de lo reavalado por CERSA en 2025, aumentando en tres y cinco puntos porcentuales respecto al 2024 y superando el 56% y 59% que representaba en el 2023. El peso respecto al riesgo vivo pasa del 59% en 2023 y el 58% en 2024 y al 60% en 2025. Asimismo, el peso del sector construcción en las formalizaciones de las SGR se sitúa en el 10%, al igual que en el 2024, tras la subida de dos puntos porcentuales desde el 2023 cuando se situaba en el 8%. Aunque son cifras muy inferiores al 24% del importe formalizado por la SGR en el 2020. El sector industrial ha pasado de representar un 15% de lo formalizado en 2024 y un 17% de lo reafianzado por CERSA, a un 16% y 17% respectivamente en 2025, teniendo un riesgo vivo del 21% de CERSA.

7.1 Finalidad del aval

Tabla 5. Finalidad del aval

Finalidad del aval	Avaless formalizados año 2025			Riesgo vivo formalizado en 2025 a 31.12.2025	
	Avaless formalizados SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
Financiación circulante	1.212.526.167	747.544.819	42%	676.672.117	41%
Financiación inversión	1.686.651.009	905.086.346	51%	850.734.248	52%
Avaless técnicos y otros	487.792.902	131.357.162	7%	120.006.619	7%
TOTAL	3.386.970.078	1.783.988.326	100%	1.647.412.985	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA



Gráfico 1. Formalizado CERSA en 2025 por finalidad del aval

7.2 Plazo del aval

Tabla 6. Plazo del aval

Plazo del aval	Avaes formalizados año 2025				Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Avaes formalizados SGR	% Formalización SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo CERSA
Menos de 3 años (HASTA <=36M)	1.103.927.992	33%	541.926.613	30%	728.160.009	14%
De 3 hasta 5 años (>36M)	555.364.185	16%	335.023.669	19%	753.666.908	15%
De 5 hasta 7 años (>60M)	378.155.736	11%	219.457.460	12%	788.146.360	16%
De 7 hasta 10 años (>84M)	383.918.651	11%	227.605.303	13%	1.034.674.877	20%
Más de 10 años (>120M)	965.603.514	29%	459.975.281	26%	1.759.466.160	35%
TOTAL	3.386.970.078	100%	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

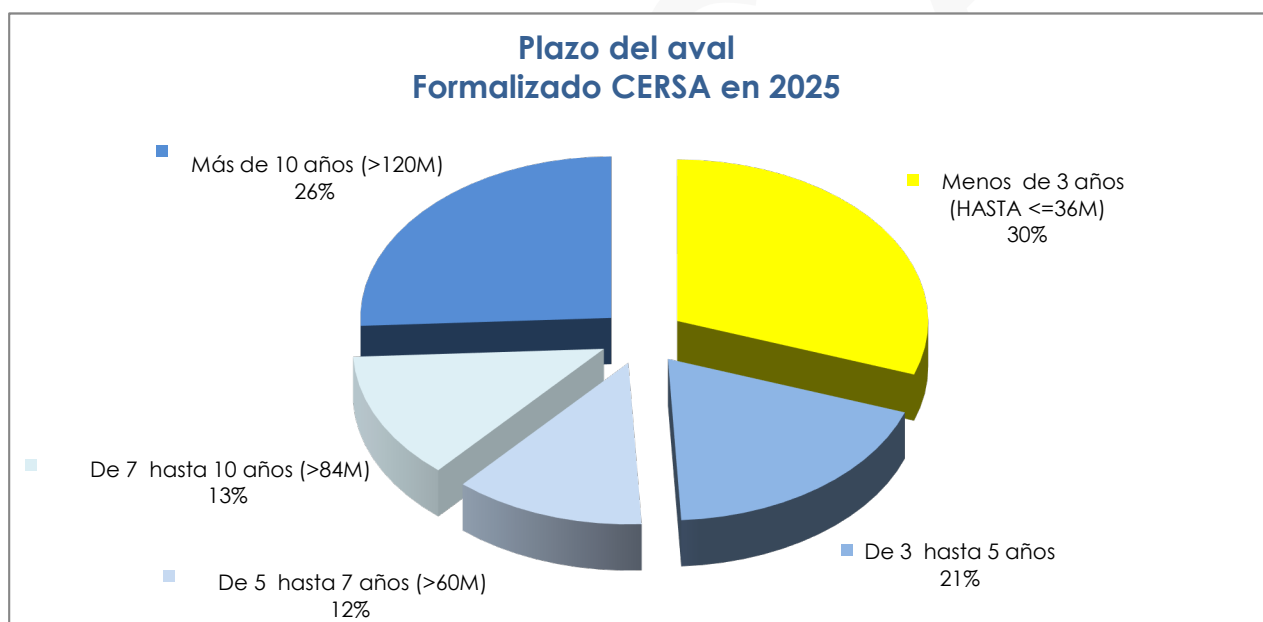


Gráfico 2 Formalizado CERSA en 2025 por plazo del aval

7.3 Importe de la financiación que garantiza el aval

Tabla 7. Importe de la financiación que garantiza el aval

Importe de la financiación avalada	Avaes formalizados año 2025			Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Avaes formalizados SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
1 - <150.000	996.417.581	518.630.441	29%	1.631.083.191	32%
2 - <=350.000	1.012.737.493	597.948.225	34%	1.792.023.387	35%
3 - <=650.000	616.123.099	352.626.886	20%	990.552.198	20%
4 - >650.000	761.691.905	314.782.774	18%	650.455.537	13%
TOTAL	3.386.970.078	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

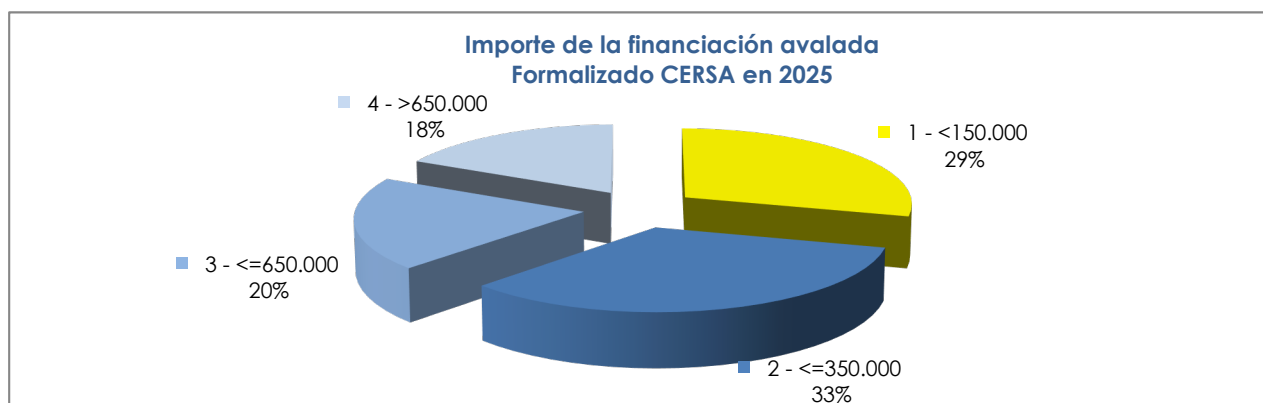


Gráfico 3. Formalizado CERSA en 2025 por Importe de la financiación avalada

7.4 Tamaño de las pymes beneficiarias en función del número de empleados

Tabla 8. Tamaño de las pymes beneficiarias en función del número de empleados

Tamaño de las pymes	Avales formalizados año 2025			Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Avales formalizados SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
1 - AUTÓNOMOS	607.786.002	330.161.799	19%	1.075.548.052	21%
2 - HASTA 10 TRABAJADORES	1.301.482.899	654.964.134	37%	1.872.392.160	37%
3 - > 10 HASTA 50 TRAB.	1.001.739.127	588.867.694	33%	1.562.517.709	31%
4 - > 50 HASTA 100 TRAB.	245.439.448	127.453.248	7%	347.205.988	7%
5 - > 100 TRAB.	230.522.602	82.541.451	5%	206.450.404	4%
TOTAL	3.386.970.078	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

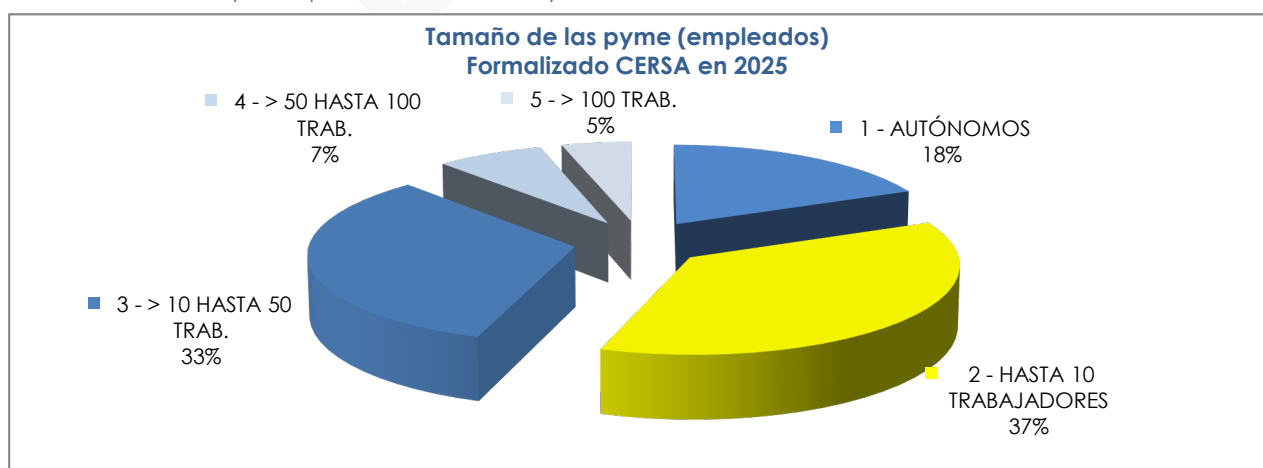


Gráfico 3. Distribución de lo formalizado por CERSA en 2025 por tamaño de la pyme

7.5 Antigüedad de las pymes

Tabla 9. Antigüedad de las pymes

Tamaño de las pymes	Avales formalizados año 2025			Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Avales formalizados SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
1 - EMPRENDEDORES	834.067.273	403.142.202	23%	1.173.546.153	23%
2 - > 3 AÑOS	2.552.902.805	1.380.846.124	77%	3.890.568.161	77%
TOTAL	3.386.970.078	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

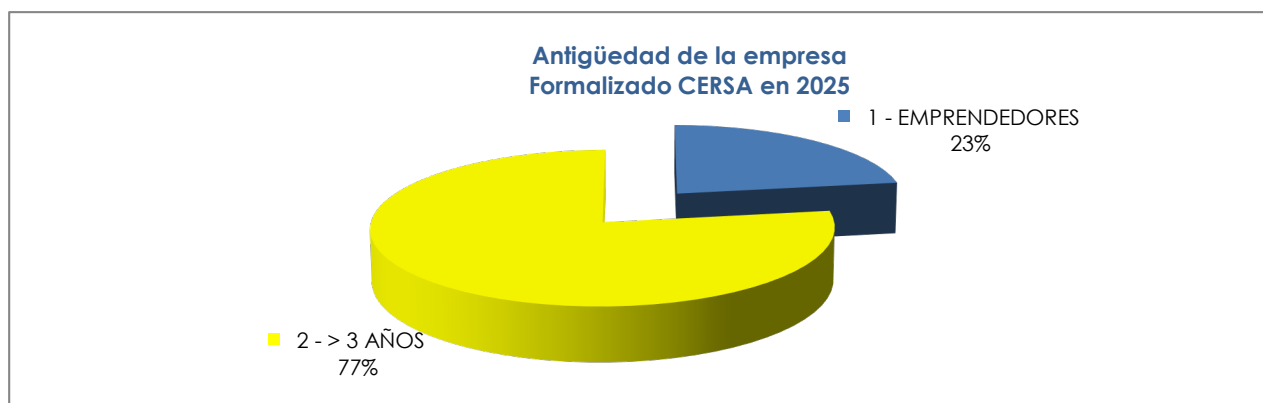


Gráfico 4 Formalizado CERSA 2025 por antigüedad de la empresa

7.6 Distribución geográfica

Tabla 10. Distribución geográfica

Distribución geográfica	Avales formalizados año 2025				Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Formalizado SGR	% Formalización SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
01 - ANDALUCIA	372.784.562	11,01%	211.755.516	11,87%	648.171.021	12,80%
02 - ARAGON	153.531.666	4,53%	74.214.522	4,16%	237.253.640	4,68%
05 - CANARIAS	178.987.895	5,28%	67.338.433	3,77%	150.989.289	2,98%
06 - CANTABRIA	24.711.212	0,73%	13.451.515	0,75%	26.812.172	0,53%
08 - CASTILLA Y LEON	460.473.015	13,60%	257.230.481	14,42%	659.146.083	13,02%
07 - CASTILLA-LA MANCHA	69.572.422	2,05%	34.131.100	1,91%	95.079.117	1,88%
09 - CATALUÑA	316.311.061	9,34%	176.643.843	9,90%	485.621.662	9,59%
16 - CIUDAD DE CEUTA	6.248.741	0,18%	2.293.125	0,13%	2.545.151	0,05%
17 - CIUDAD DE MELILLA	2.683.564	0,08%	1.705.000	0,10%	1.868.347	0,04%
15 - COMUNIDAD VALENCIANA	253.247.588	7,48%	171.627.232	9,62%	429.003.372	8,47%
10 - EXTREMADURA	36.364.096	1,07%	16.465.065	0,92%	52.194.390	1,03%
11 - GALICIA	234.597.002	6,93%	141.583.834	7,94%	429.682.358	8,48%
04 - ISLAS BALEARES	129.138.642	3,81%	78.910.955	4,42%	236.242.420	4,67%
14 - LA RIOJA	52.040.333	1,54%	28.506.773	1,60%	79.451.780	1,57%
12 - MADRID	476.067.761	14,06%	247.672.283	13,88%	506.069.963	9,99%

Distribución geográfica	Avales formalizados año 2025				Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Formalizado SGR	% Formalización SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo
19 - NAVARRA	110.565.973	3,26%	54.435.832	3,05%	231.856.140	4,58%
18 - PAIS VASCO	414.209.676	12,23%	155.968.471	8,74%	617.162.929	12,19%
03 - PRINCIPADO DE ASTURIAS	24.022.916	0,71%	11.392.368	0,64%	29.268.428	0,58%
13 - REGION DE MURCIA	71.411.955	2,11%	38.661.980	2,17%	145.696.050	2,88%
TOTAL	3.386.970.080	100%	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

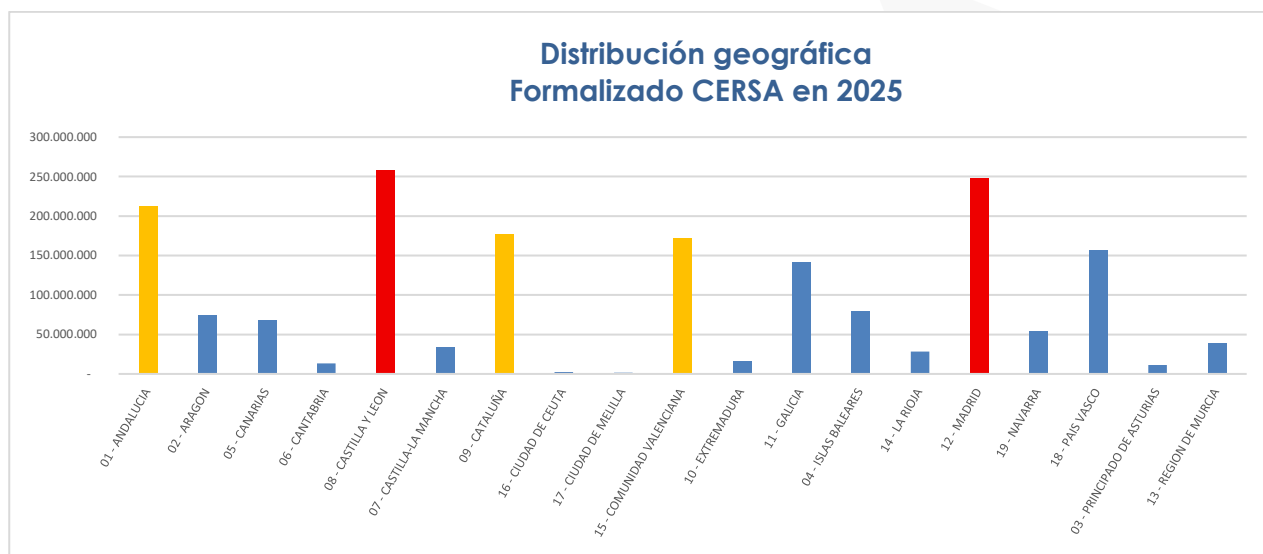


Gráfico 5. Distribución geográfica formalizaciones CERSA

7.7 Sector de actividad de las pymes beneficiarias

Tabla 11. Sector de actividad de las pymes beneficiarias

Sector de actividad	Avales formalizados año 2025				Riesgo vivo a 31.12.2025	
	Avales formalizados SGR	% Formalización SGR	Importe reavalado por CERSA	% Formalización CERSA	Riesgo Vivo CERSA	% Riesgo Vivo CERSA
A AGRICULTURA	431.865.929	13%	207.015.713	12%	590.040.431	12%
B INDUSTRIA	528.940.539	16%	301.703.162	17%	1.088.013.024	21%
C CONSTRUCCIÓN	337.045.260	10%	155.619.352	9%	364.451.021	7%
D COMERCIO Y SERVICIOS	2.089.118.350	62%	1.119.650.099	63%	3.021.609.837	60%
TOTAL	3.386.970.078	100%	1.783.988.326	100%	5.064.114.313	100%

* Datos en euros. Incluye las operaciones de las SGR y SAECA

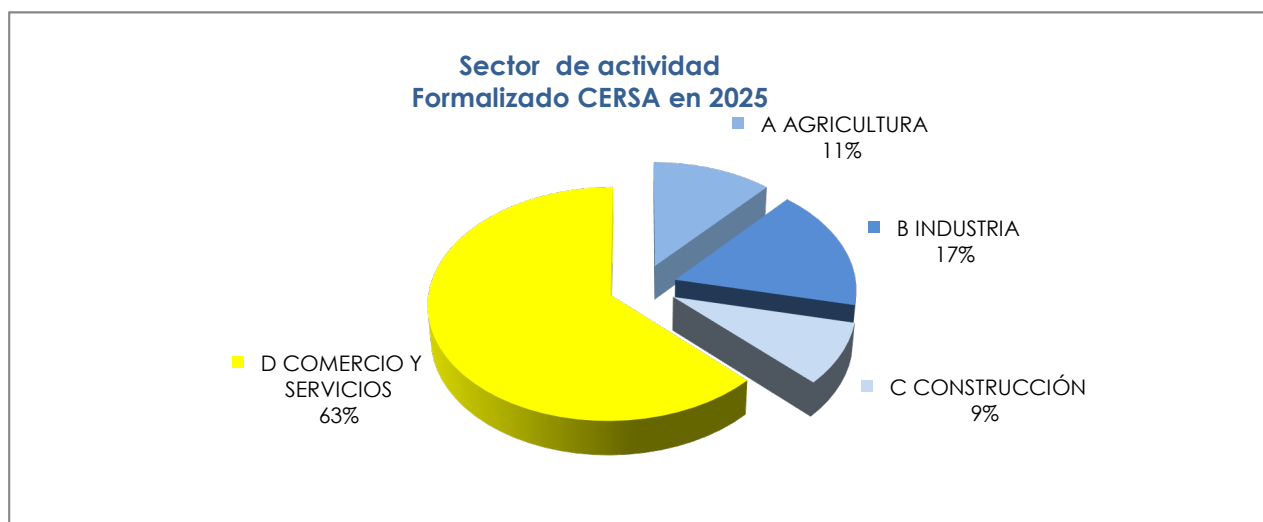


Gráfico 6. Formalizado CERSA 2025 por sector de actividad

8. Evolución del riesgo del Sistema de Garantías en CERSA

Tabla 12. Evolución del riesgo del Sistema de Garantías en CERSA (Datos en euros)

	Evolución del Sistema de Garantías -Riesgo en CERSA (€)						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Formalizado año*	662.872.294	1.877.785.311	1.134.039.438	1.347.962.220	1.347.871.010	1.562.720.785	1.783.988.326
Riesgo vivo*	2.149.735.566	3.491.061.322	3.913.129.839	4.353.197.535	4.557.633.223	4.786.945.796	5.064.114.313

* Incluye a la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA)

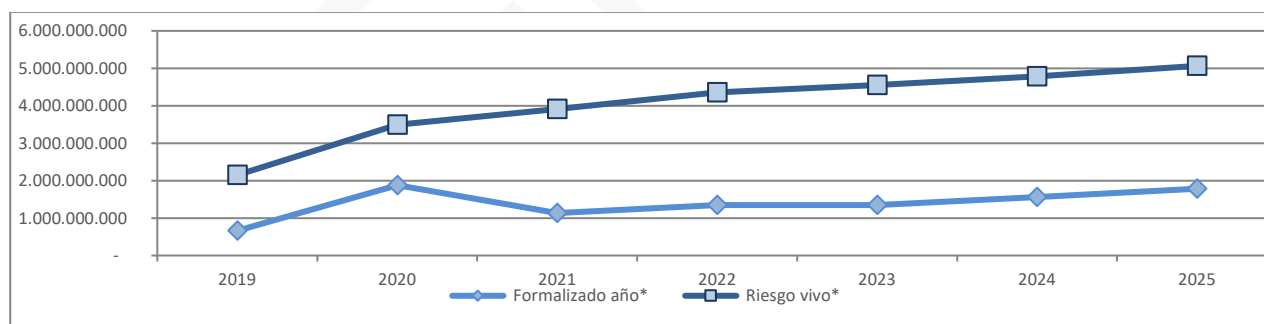


Gráfico 7

El importe reafianzado por CERSA en 2025 asciende a € 1.784 millones, esto supone un incremento del 14% del volumen en formalizaciones respecto al ejercicio 2024. De estos, € 906 millones formalizados por CERSA corresponden a operaciones de inversión y € 748 millones se han formalizado en operaciones de circulante (Tabla 5, y Gráfico 1).

Del montante formalizado y reafianzado por CERSA en el ejercicio 2025, € 877 millones, porcentualmente un 49%, están cubiertos por el reaval del FEI, en las condiciones descritas en cada uno de los contratos⁶, frente al 41% y 46% que representaba dicho reaval en el 2024 y 2023 respectivamente.

⁶ Informe Ficheros de Situación y Consejo mensual

Respecto al riesgo vivo cedido a terceros, ha pasado del 67% en 2023 y el 66% en 2024, al 59% en 2025, por la finalización de la Línea de Avaless de Ucrania del Tesoro a 31 de diciembre de 2024.

Tabla 13. Evolución del riesgo del Sistema de Garantías (SGR y SAECA)

	Evolución del Sistema de Garantías -Riesgo en SGR (euros)						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Formalizado año*	1.472.638.460	2.830.624.629	2.121.504.705	2.507.019.402	2.817.199.968	3.109.491.128	3.386.970.078
Riesgo vivo*	4.725.862.034	6.264.035.289	6.865.725.120	7.617.059.654	8.275.476.226	8.822.456.106	9.325.771.760

Al cierre del ejercicio 2025, el riesgo vivo de las SGR y SAECA era de € 9.326 millones (Tabla 13), frente a € 8.822 millones a diciembre 2024, asumido con 79.475 empresas únicas (85.193 empresas a diciembre 2024). El volumen de riesgo vivo reafianzado por CERSA al cierre del ejercicio era de € 5.064 millones frente a € 4.787 millones en 2024, correspondiente a 73.203 empresas (79.188 empresas a diciembre 2024)⁷(Tabla 4).

⁷ Fuente: Fichero IT-Estructura estadística memoria 2024-Informe Gestión

III. Informe de Gobierno Corporativo

Los órganos de gobierno que realizan la gestión y dirección de CERSA son los siguientes:

- Junta General de Accionistas
- Consejo de Administración
- Comisión de Auditoría y Control

1. Junta General de Accionistas.

La Junta General de Accionistas constituye el órgano soberano de gobierno la sociedad. Los acuerdos adoptados válidamente en ella obligan a todos los accionistas. Sus competencias se extienden a los asuntos que le atribuyen la Ley y sus Estatutos.

En 2025 se ha celebrado una Junta Ordinaria y Extraordinaria, y tres Juntas Extraordinarias. En éstas se ha tratado principalmente los siguientes puntos, adicionales a la aprobación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2024.

- Cese y nombramiento de Consejeros:
 - Cese de D^o. Jordi García Brustenga y nombramiento de D^a. María Teresa Parejo Navajas como Presidenta del Consejo de Administración de CERSA
 - Cese como Vocal del Consejo de Administración y Presidente de la Comisión de Auditoría y Control de CERSA de D^o José Miguel Molina Foncea y nombramiento en su sustitución de D. Pedro José Jiménez Cordente.
- Aprobación de los Presupuestos de Explotación y Capital 2026.
- Aprobación del importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los Administradores de CERSA para 2025.
- Aprobación del importe máximo de la remuneración anual del Consejero Delegado para su adaptación al incremento retributivo adicional del personal al servicio del sector público, de conformidad de conformidad con los posteriores incrementos retributivos que se deriven de lo previsto en el artículo 19. Dos de la Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2025.
- Ampliación del capital social por un importe máximo de € 10 millones.

2. Consejo de Administración

El Consejo de Administración está formado por 9 miembros. Al 31 de diciembre de 2025 la distribución de los consejeros por género era de 3 mujeres y 6 hombres (1 mujeres y 5 hombres a 31 de diciembre de 2024).

La composición actual del Consejo de Administración muestra un adecuado equilibrio de representantes del sector público y privado, de instituciones financieras y de las sociedades de garantía recíproca, que aportan un gran valor añadido al gobierno de la Sociedad.

Desde el año 2012, cumpliendo con el Real Decreto 451/2012 de 5 de marzo, por el que se regula el régimen retributivo de los máximos responsables y directivo en el sector público empresarial y

otras entidades y la Orden de 30 de marzo de 2012 del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, el número de consejeros se redujo a 9 miembros y se ajustó el sistema de remuneración del Consejero Delegado. El impacto en gastos de dicha reducción en el número de consejeros ha sido visible a partir del ejercicio 2013. El gasto por retribuciones de los miembros del Consejo de Administración se presenta a continuación:

Consejo de Administración	2025	2024
Número de consejeros	9	9
Retribuciones anuales (en euros)		
Retribución del Consejero Delegado	128.762	125.621
Indemnizaciones *	-	21.375
Dietas asistencia al Consejo de Administración **	59.032	58.701
Total	187.794	205.697

Fuente: CC.AA. Auditadas 2025

* Indemnización por cese de la anterior Consejera Delegada acaecido el 29 de julio de 2024

** El Presidente y el Consejero Delegado no perciben dietas de asistencia al Consejo de Administración

El Consejo de Administración se reúne con periodicidad mensual y se rige por el "[Código de Buen Gobierno](#)". Su composición a la fecha de formulación de las cuentas anuales 2025 (25 de marzo de 2026) era la siguiente:

Consejo de Administración	
Presidenta D^a. María Teresa Parejo Navajas ⁸ Directora General Dirección General de la Industria y de la PYME, Ministerio de Industria y Turismo	
Vocales	
D^a Rafael Sánchez Acera Consejero Delegado CERSA	
D^a María Jesús García Martín Subdirectora General de Autonomía Estratégica Industrial Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pyme Secretaría de Estado de Industria Ministerio de Industria y Turismo	D. José Ignacio Fuentes Gómez Director General Adjunto de Gestión Presupuestaria y Asuntos Generales Subdirección General de Coordinación y Gestión Presupuestaria Ministerio de Hacienda
D. Ramiro Bermejo Pérez Jefe de la Asesoría Presupuestaria Dirección General de Presupuestos Ministerio de Hacienda	D^a María Elena Aranda García Directora de Financiación de Mediación con Entidades Financieras Instituto de Crédito Oficial (ICO)
D. Antonio Ignacio Uguina Zamorano Director de Riesgos de España Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA)	D. Pedro José Jiménez Cordente Jefe de Departamento de Gestión ALM y Control Global del Riesgo Instituto de Crédito Oficial (ICO)
D. Antonio Ángel Vega Pérez Vicepresidente CESGAR Director General GARANTIA, S.G.R.	Secretario no consejero D. Alfredo Parra García-Moliner Abogacía del Estado Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

⁸ Cesada el 9 de junio de 2026: [Real Decreto 472/2026, de 9 de junio, por el que se dispone el cese de doña María Teresa Parejo Navajas como Directora General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa](#)

3. Comisión de Auditoría y Control

La Comisión de Auditoría y Control está compuesta por 3 miembros no ejecutivos del Consejo de Administración y se ha reunido en cuatro ocasiones en 2025.

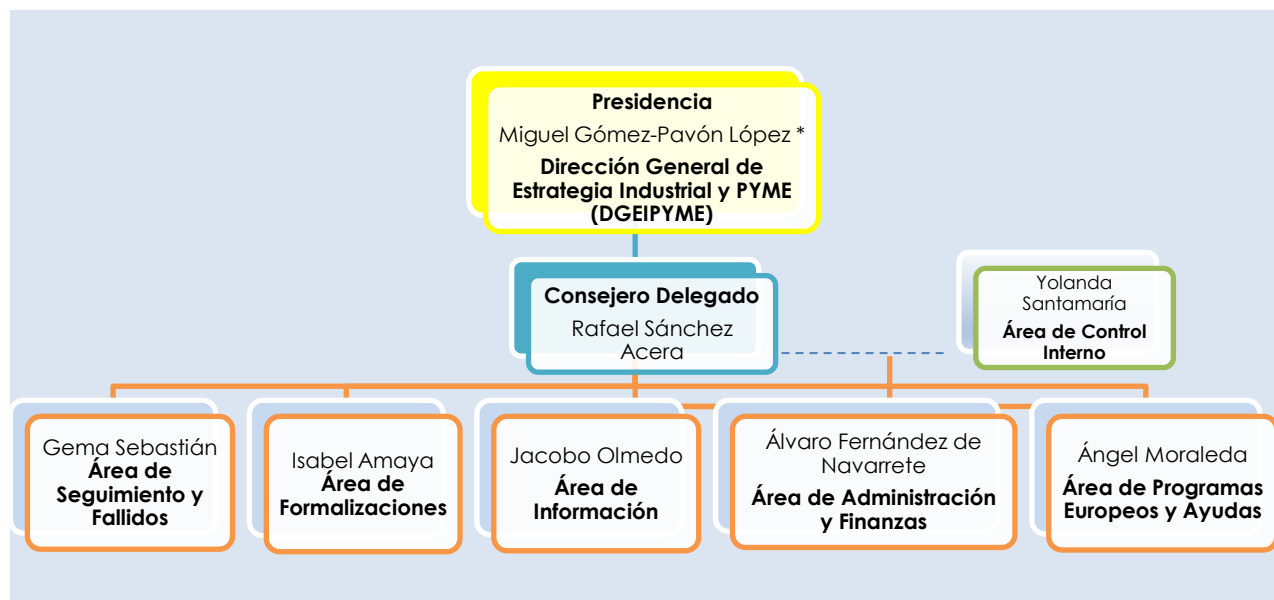
Su funcionamiento se regula por el Reglamento interno de la Comisión de Auditoría y Control y se configura como un instrumento de apoyo y asistencia técnica, en materia de información financiera y control interno, a dicho órgano de gobierno. Todos los informes de los auditores externos e internos, así como los del Banco de España, IGAE y del Tribunal de Cuentas, son analizados inicialmente por la Comisión de Auditoría y Control para la posterior presentación de conclusiones al Consejo de Administración.

A continuación, se muestra la composición de la Comisión de Auditoría y Control a la fecha de la formulación de las cuentas anuales 2025:

Comisión de Auditoría y Control
Presidente
D. Pedro José Jiménez Cordente Jefe de Departamento de Gestión ALM y Control Global del Riesgo Instituto de Crédito Oficial (ICO)
Vocales
D. Ramiro Bermejo Pérez Jefe de la Asesoría Presupuestaria Dirección General de Presupuestos - Ministerio de Hacienda
D^a. María Jesús García Martín Subdirectora General de Autonomía Estratégica Industrial Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pyme Secretaría de Estado de Industria - Ministerio de Industria y Turismo

4. Estructura organizativa

La estructura organizativa actual de CERSA se ajusta al siguiente organigrama:



- Nombrado por [Real Decreto 473/2026, de 9 de junio, por el que se nombra Director General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa a don Miguel Gómez-Pavón López.](#)

CERSA dispone de un servicio de Auditoría Interna desde el año 2006, que en un principio fue subcontratado con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) hasta el año 2013, momento en que se rescindió el contrato. En el ejercicio 2015 se realizó un proceso de licitación en el que la firma de auditoría KPMG Asesores, S.L. resultó adjudicataria para los ejercicios 2015 a 2019. En el ejercicio 2020 se realizó un proceso de licitación abierto a través de la Plataforma de Contratación del Sector Público (Expediente 05/2020), en el que finalmente la firma de auditoría KPMG Asesores, S.L. resultó adjudicataria nuevamente por un periodo inicial de 3 años (2020, 2021 y 2022), habiéndose prorrogado el servicio en 2023 y 2024. En el 2025 se ha realizado el proceso de licitación abierto (Expediente 04/2025), en el que KPMG Asesores, S.L. ha resultado adjudicataria por un periodo inicial de 3 años (2025, 2026 y 2027).

IV. Memoria de Responsabilidad Social Empresarial y Sostenibilidad

CERSA tiene como misión última la mejora del acceso a financiación de las pequeñas y medianas empresas (pymes) y autónomos, reforzando sus posibilidades de desarrollar sus negocios y crear valor añadido para la sociedad de forma sostenible. Cumpliendo con esta misión, CERSA cree adicionalmente en la importancia de generar credibilidad y confianza en la sociedad, de contribuir al desarrollo sostenible y a la competitividad, tanto dentro del objeto social y de la propia compañía como en relación con todos sus grupos de interés. Por ello quiere poner en valor su compromiso con la responsabilidad social e integrarla en la gestión de la empresa desde todos sus procesos de negocio.

CERSA, en su voluntad de adaptarse progresivamente a la [Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible](#), y haciendo un ejercicio de transparencia hacia sus grupos de interés, ha desarrollado esta Memoria de Responsabilidad Social Empresarial y Sostenibilidad, la cual recoge información relevante que pretende dar la imagen más completa y fiel posible de las actuaciones que realiza la Sociedad.

Esta Memoria, junto con el Informe Anual 2025, que incluye el Informe de Auditoría y las Cuentas Anuales y el Informe de Gobierno Corporativo, cumple con el compromiso de transparencia respecto a la actividad de CERSA, sus líneas estratégicas y su gestión. Asimismo, en línea con la responsabilidad social, durante el ejercicio 2025 se han mejorado los contenidos publicados en la sección de [Transparencia](#) de la web de CERSA sobre todo en aquellos contenidos relacionados con la [Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de Transparencia, Acceso a la Información Pública y Buen Gobierno](#).

Adicionalmente, CERSA tiene la obligación de someterse a distintas actuaciones de control por parte de diversos organismos: MINTUR, Intervención General de la Administración del Estado (IGAE), Banco de España, Tribunal de Cuentas español y Tribunal de Cuentas europeo, y otros organismos colaboradores e inspectores.

CERSA, cómo **Sociedad de Reafianzamiento**, tiene la consideración de Entidad Financiera, y está **supervisada por el Banco de España**, al que se reporta periódicamente. Además, CERSA, cómo **Sociedad Mercantil Estatal**, está regulada principalmente por la **Ley 40/2015, de Régimen Jurídico del Sector Público**, cuyos **Principales órganos de supervisión son los siguientes**:

- Ministerio de adscripción o tutela: [MINTUR](#), que fija las directrices estratégicas y realiza el seguimiento de la actividad de la sociedad. CERSA reporta a la Subsecretaría de Industria, que supervisa la actividad de las sociedades adscritas al MINTUR.
- [DGPE \(Dirección General del Patrimonio del Estado\)](#): Accionista Mayoritario, supervisa y coordina la CERSA y a las empresas del Grupo Patrimonio, a través de la *"Instrucción Reguladora de las Relaciones de las Sociedades Mercantiles del Grupo Patrimonio con la Dirección General del Patrimonio del Estado"*.
- [Intervención General de la Administración del Estado \(IGAE\)](#): ejerce el control económico-financiero, auditorías y verificación de la gestión. La IGAE, a través de la División IV de la Oficina Nacional de Auditoría (ONA), en uso de las atribuciones que le confiere la Ley General Presupuestaria y dentro del Plan de auditorías del Sector Público Estatal de 2019, aprobado por el Interventor General el 21 de diciembre de 2018, realizó una auditoría de cumplimiento y operativa en CERSA. El análisis se refirió principalmente al ejercicio 2018 y al avance de 2019, si bien, en función de la información y los resultados obtenidos en la propia auditoría, dicho período temporal fue ampliado a ejercicios anteriores, en aquellos aspectos en que se consideró conveniente. El Informe Definitivo se firmó el 4 de agosto de

2020. En opinión de la IGAE, basada en las pruebas realizadas, CERSA tenía unos procedimientos internos desarrollados y documentados, adecuados a sus funciones y objetivos, reflejando un grado de control interno adecuado y reforzado por su función de auditoría interna (externalizada en una firma de auditoría contratada al efecto), así como de eficacia en su gestión. Además, en términos generales, la actuación de CERSA se ajustaba a la normativa aplicable, no habiéndose detectado incumplimientos significativos.

- **Tribunal de Cuentas**: realiza la fiscalización externa del sector público y evalúa la legalidad y eficiencia en el uso de los recursos públicos. CERSA reporta la Cuenta Anual y la remisión de los contratos licitados en la PCSP anualmente. El Tribunal de Cuentas realizó un [Informe de Fiscalización en el año 2017](#), posteriormente no ha habido ninguno.
- **Tribunal de Cuentas Europeo**: realiza auditorías independientes, de calidad y de impacto para mejorar la gobernanza, la rendición de cuentas, la transparencia y la buena gestión financiera de la acción de la UE, para reforzar la confianza de los ciudadanos y contribuir a la respuesta a los retos actuales y futuros a los que se enfrenta la UE. Por el momento CERSA no ha tenido auditoría de dicho organismo.

El [Código de Conducta del personal de CERSA](#) y el [Código de Buen Gobierno de los miembros del Consejo de Administración](#), marcan los principios de integridad profesional y los valores éticos de los que se impregna esta compañía.

CERSA trabaja en una búsqueda constante de la excelencia y la eficiencia. Para hacer esta búsqueda fructífera, el Sistema de Gestión de Calidad marca unos objetivos de la calidad a partir de los cuales establece un sistema de gestión para el desarrollo de sus actividades.

CERSA lleva 30 años, desde su creación en 1994, gestionando de una manera responsable los riesgos que asume en su actividad. Esto le ha permitido mantener la sostenibilidad de su negocio y seguir apoyando la financiación de pymes y autónomos, contribuyendo así al desarrollo y competitividad de la economía española.

CERSA ha llevado a cabo un “análisis de materialidad” acerca del impacto que tiene la actividad de CERSA, de manera directa o indirecta, en sus distintos grupos de interés. Los resultados de este análisis apuntan al siguiente grado de impacto:

Tabla 14. *impacto que tiene la actividad de CERSA en los distintos grupos de interés*

Grupo de interés	Impacto de CERSA
Las pymes y la sociedad	Muy alto
Las Sociedades de Garantía (SGR y SAECA)	Alto
Las Administraciones Públicas	Normal
Recursos Humanos	Normal
Proveedores	Bajo
Medio ambiente	Bajo

La actividad de CERSA destaca por su alto impacto en las pymes y la sociedad, haciendo hincapié en los grupos con un menor acceso a financiación ajena, como empresas de menos de 50 trabajadores y micropymes, así como emprendedores y autónomos. Asimismo, debido a la dimensión de la estructura de CERSA, que cuenta con una plantilla media de 24 empleados, su impacto sobre los recursos humanos, proveedores y medio ambiente se califica como normal/bajo.

La prioridad y relevancia de la incidencia de CERSA y de sus líneas estratégicas en las pymes a través del apoyo a su financiación se pone de manifiesto en aspectos destacados por asociaciones como [CESGAR](#) que afirman los siguientes puntos⁹:

"Parte fundamental del Sistema de Garantías es la Compañía Española de Reafianzamiento, CERSA, socio adherido de SGR-Cesgar. CERSA reavala las operaciones financieras formalizadas por las SGR en distintos porcentajes, según el tipo de operación, facilita la cobertura de provisiones y fallidos, y además cuenta con la colaboración del Fondo Europeo de Inversiones para operaciones con determinadas características de las pymes y de los activos financiados".

"... las SGR cuentan con la contragarantía de la Compañía Española de Reafianzamiento, CERSA. Gracias a este reaval, de una compañía mayoritariamente pública, se produce una minoración en las necesidades de recursos propios, a efectos del cómputo del coeficiente de solvencia".

"... las SGR han seguido desempeñando un papel estratégico en la canalización de los Fondos Next Generation EU a las pequeñas y medianas empresas. (...) Todo ello ha sido posible gracias al apoyo fundamental de CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento, SME, S.A.) con su reaval".

1. Las pymes y su contribución a la sociedad

CERSA, con su labor de apoyo a la financiación de pyme con forma jurídica de empresa y autónomos, genera un alto valor para la sostenibilidad del tejido empresarial español, al crecimiento de la economía y, por ende, una inestimable contribución al bienestar de la sociedad. En este sentido son destacables los siguientes aspectos:

- **Respaldo a la sostenibilidad de la actividad de las pymes con forma jurídica de empresa y autónomos**, facilitando el acceso a la financiación requerida en función de las necesidades de cada ciclo de la economía y de cada etapa en la vida de la empresa, tanto para inversiones como para la financiación de capital circulante. Las empresas de menor tamaño y los autónomos tienen en ocasiones mayores restricciones para el acceso al crédito bancario por la menor trayectoria e información financiera que permitan a las entidades evaluar su calidad crediticia y la dificultad de otorgar garantías. Estos son los aspectos que el Sistema de Garantías apoyado por CERSA pretenden paliar, otorgando avales que faciliten el acceso a financiación al reforzar la solvencia de las pymes beneficiarias y permitiendo de esta forma su sostenibilidad y capacidad de crecimiento.
- **Soporte a la creación y mantenimiento del empleo**. En el año 2025, las operaciones de aval formalizadas en el conjunto del Sistema de Garantías han beneficiado a 20.674 pymes y autónomos (únicos). Actualmente 79.475 pymes son beneficiarias de los avales formalizados por las SGR lo que indirectamente ayuda al mantenimiento de unos 892.619 empleos¹⁰.
- **Apoyo al crecimiento**, que constituye un eficaz motor para la reducción del desempleo y el mantenimiento del empleo de calidad y la economía. CERSA otorga la máxima cobertura, el 80%, a aquellas empresas constituidas en los últimos tres ejercicios o de mayor antigüedad que tengan en sus planes de negocio la creación o mantenimiento de un determinado número de empleos o haber constatado una determinada tasa de crecimiento en las empresas con una antigüedad superior a 36 meses. En 2024, CERSA ha reafianzado avales con esta finalidad por € 456 millones¹¹.

⁹ [CESGAR-Informe Anual 2025](#)

¹⁰ Fuente: Fichero IT-Estructura estadística memoria 2024-Informe Gestión

¹¹ Fuente: Fichero Consejo_Dic2025-informe 4

- **Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR).** CERSA participa en el PRTR a través de tres subproyectos:
 - Fortalecimiento del Sistema de Garantías (FSG), con nuevas líneas de apoyo y mayor cobertura del riesgo atendido que se ejecutó entre 2021 y 2023.
 - Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial (PAEI), a través del cual el Ministerio de Industria y Turismo bonificó los costes de la financiación de proyectos de inversión de pymes industriales que fueron otorgados gracias al aval de las SGR y SAECA desde 2021 a 2023.
 - La Comisión Europea aprobó la agenda española del PRTR el 2 de octubre de 2023, para permitir el despliegue de la segunda fase del PRTR (desde julio 2023 hasta diciembre 2026), y que está permitiendo movilizar la totalidad de recursos asignados a España de los fondos Next Generation EU. CERSA participa a través del subproyecto C13.I11 "Instrumento Financiero SGR-CERSA", con un presupuesto de 630 millones de euros para el periodo 2024-2026, hasta el 31 de diciembre de 2026, cuyos fondos todavía no se han desembolsado.
- **Retos para 2026:** A nivel mundial se espera una desaceleración hasta el 2,5 % para 2026, ocasionado principalmente por el conflicto en Oriente Medio, lo que representa la tasa más baja desde la pandemia de COVID-19, según los datos consolidados del informe de junio de las [Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial](#). Esta cifra corrige a la baja las expectativas iniciales debido a las fuertes presiones macroeconómicas.

Durante 2026, se espera que España conserve un sólido comportamiento y crecerá entre un 2,1% y 2,6% posicionándose nuevamente a la cabeza de las grandes potencias de la eurozona. A pesar del complejo entorno internacional provocado por la crisis energética en Oriente Medio, el país muestra una notable resiliencia impulsada por su mercado interno y el turismo, según ha publicado la [Comisión Europea](#). El [Banco de España](#) proyecta igualmente, que la economía del país mantendrá un crecimiento sólido y situará el avance del PIB en el 2,3 % (frente al 2,8% registrado previamente) para 2026. El organismo ratificó formalmente esta previsión en su informe de actualización macroeconómica de junio. Esto confirma que España seguirá batiendo la media de la eurozona (estimada en un tímido 0,8%). Sin embargo, la institución advierte de un impacto severo en los precios por la crisis internacional por los conflictos internacionales activos que están afectando al precio de la energía.

Este crecimiento de la economía española se debe a tres factores: i) aceleración de la inversión empresarial y residencial apoyado en el despliegue de los proyectos vinculados a los fondos europeos *Next Generation* y el menor coste del crédito, ii) el dinamismo del mercado laboral y iii) consumo privado robustecido. La economía española mantendrá el liderazgo del crecimiento en la eurozona impulsada por la inversión de los fondos europeos y el consumo interno. La reducción de los tipos de interés que el BCE llevó a cabo hasta mediados del año pasado seguirá ejerciendo un impacto positivo en los próximos trimestres. Asimismo, el crecimiento demográfico, impulsado por los flujos migratorios, previsiblemente seguirá apoyando el empleo y el consumo.

Ahora bien, no todo son vientos de cola. El crecimiento de España en 2026 se enfrenta a varios factores de riesgo que podrían ralentizar su avance. El contexto internacional no es favorable. Los principales socios comerciales de España presentan un ritmo de crecimiento modesto y la incertidumbre que genera la reconfiguración del orden geopolítico (crisis en Oriente Próximo), con sus implicaciones en múltiples ámbitos (vulnerabilidad energética y encarecimiento persistente de la energía, las materias primas), también frena la actividad, lastrando nuestras exportaciones. Un encarecimiento persistente de la energía, las materias

primas y transporte puede trasladarse con fuerza a los servicios y bienes industriales, enquistando la inflación subyacente.

En clave interna, destaca el desequilibrio creciente en el sector inmobiliario. El fuerte crecimiento de la demanda de vivienda no va acompañado de un aumento de la oferta, especialmente en las zonas de mayor demanda, como Madrid y Barcelona. El crecimiento sigue muy apoyado en sectores de bajo valor añadido y empleo temporal (como la hostelería), lo que limita el crecimiento potencial a largo plazo. El escenario de consolidación fiscal para España se ha vuelto más complejo, proyectándose un déficit público del 2,4 % al 2,6 % del PIB en 2026. A pesar de la plena reactivación de las reglas fiscales de la Unión Europea y del despliegue del Plan Fiscal y Estructural de medio plazo (2025-2028), el proceso de ajuste se ve condicionado por el impacto de medidas de gasto imprevistas y tensiones macroeconómicas¹².

- Las medidas implantadas para el periodo 2025-2029 en CERSA, apoyadas por el PRTR, y su [Plan Estratégico aprobado en octubre 2025 por el Consejo de Administración](#), tienen el objetivo de seguir contribuyendo al crecimiento de la actividad de las SGR y del número de empresas financiadas. La estrategia de CERSA está plenamente alineada con las prioridades para el tejido empresarial del MINTUR, así como con los objetivos transversales definidos en el PRTR de España aprobado por la Comisión Europea y el Programa InvestEU, dentro del Marco Financiero Plurianual 2021-2027 de la Unión Europea.

Como muestra de la incidencia de la actividad de CERSA en las pymes y la sociedad, en la siguiente tabla (tabla 15) se indica el número de empresas que actualmente son beneficiarias del apoyo del reaval de CERSA, junto con los empleos a los que dan soporte y el importe de los avales recibidos. Dentro de los beneficiarios del reaval de CERSA, 79.188 pymes, tienen especial incidencia los segmentos con un peor acceso a la financiación, como son los emprendedores, autónomos, empresas de menos de 50 trabajadores.

Tabla 15. Empresas beneficiarias del apoyo del reaval de CERSA

N.º de PYME beneficiarias		Empleos apoyados (nº)	Riesgo vivo CERSA 31.12.2025 (€)
73.203		631.824	5.064.114.313
De las cuales	N.º de pymes		
Emprendedores	20.716	73.891	1.169.775.122
De los que: Proyectos de innovación	346	5.461	27.495.514
Autónomos	33.753	47.802	1.075.548.052
De los que: Proyectos de innovación	124	348	6.715.715
< 50 trabajadores	70.977	390.263	4.494.983.427
De los que: Proyectos de innovación	3.951	77.375	592.495.236

2. Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)

A través de CERSA se instrumenta uno de los sistemas más consolidados en España de apoyo público-privado a la financiación: los avales para las PYME otorgados por el Sistema de Garantías.

¹² Fuentes: [CaixaBank Research - Las claves de la economía española en 2026. El Economista-La productividad da la sorpresa en la economía de España](#), AIReF – La AIReF revisa sus previsiones y detecta riesgo de incumplimiento de la regla de gasto nacional y europea en 2026.

CERSA cumple su misión dando soporte a las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) a través de su cobertura por reafianzamiento. De esta forma, los riesgos asumidos por estas sociedades de garantía están respaldados por el Estado a través de CERSA, actuando así las SGR como transmisores directos de este apoyo en la obtención de financiación por parte de las pymes.

Una de las funciones de CERSA con respecto a las SGR es la supervisión y control de los criterios de análisis y seguimiento de los riesgos asumidos por las sociedades de garantía recíproca, la unificación de políticas y procedimientos y la coordinación de esfuerzos.

Asimismo, CERSA participa con las SGR en la difusión del sistema de garantías y las líneas de avales a nivel institucional, así como en la búsqueda de colaboraciones y apoyos que refuercen la capacidad del sistema.

El equipo de supervisión de CERSA está en estrecho contacto con el personal de las SGR para intentar mejorar los procedimientos y el análisis y seguimiento de los riesgos con empresas del sistema, homogeneizando y compartiendo prácticas entre todas ellas.

3. Las Administraciones Públicas

CERSA es una Sociedad Mercantil Estatal (SME) adscrita al [Ministerio de Industria y Turismo \(MINTUR\)](#) a través de la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa \(DGEIPYME\)](#), y como tal, se convierte en instrumento de apoyo público a la financiación de la pyme, dentro de las políticas del Estado español, dentro del sistema público-privado de garantías.

Es de esta titularidad pública de la cual emanan los siguientes compromisos sociales que CERSA tiene muy en cuenta en su estrategia de responsabilidad social empresarial:

- Persecución de fines de interés general, como es el apoyo al tejido empresarial español y por tanto a la sociedad en general.
- Supervisión y fiscalización: el grado de escrutinio y transparencia de la actividad es muy superior al ámbito privado. CERSA está bajo la supervisión del Tribunal de Cuentas, el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y la Comisión Europea (CE), así como auditadas sus cuentas anualmente por una reconocida firma de auditoría independiente. Como muestra de la transparencia que defiende la responsabilidad social empresarial, las [cuentas anuales y los informes de gestión de CERSA](#) están publicados en su página web a disposición de todo el público.

4. Recursos humanos

Las personas que forman la estructura de CERSA son los principales responsables del buen desarrollo de la actividad de la compañía. Es por ello por lo que CERSA cree necesario la existencia de calidad del empleo:

- CERSA procura que exista estabilidad y bienestar en el puesto de trabajo. Todo el personal de la Sociedad tiene acceso y conoce el [Código de Conducta del personal de CERSA](#).
- La totalidad de la plantilla está acogida al [Convenio Colectivo General de Ámbito Estatal para el Sector de Entidades de seguros, reaseguros y mutuas colaboradoras con la Seguridad Social](#).
- La conciliación entre la vida profesional y laboral de toda la plantilla ha sido siempre una prioridad para CERSA. Dentro de esta política se aplican medidas como la flexibilidad horaria, estableciendo unos márgenes de horas de entrada y salida, y la facilidad de disponer de

jornada reducida a empleados que la necesiten por cuidado de hijos. La posibilidad de realizar Teletrabajo se implantó ya en 2020 a raíz de las medidas COVID-19, y CERSA está preparada para que todos los empleados puedan trabajar desde sus domicilios si fuera necesario en una circunstancia extraordinaria.

- El reducido número de empleados permite un entorno poco jerarquizado y con bajas barreras a la comunicación. La distribución de los empleados por sexo y categorías al cierre del ejercicio 2025 se presenta a continuación:¹³

Tabla 16. Distribución de los empleados por sexo y categorías a 31/12/2025

Personal	Hombres	Mujeres	TOTAL
Directivo	1	-	1
Responsable de áreas	3	3	6
Técnicos	5	2	7
Administrativos	3	7	10
TOTAL	12	12	24

- Tanto el [Código de Buen Gobierno de los miembros del Consejo de Administración](#) como el [Código de Conducta del personal de CERSA](#) promueven el respeto a la igualdad entre hombres y mujeres, la no discriminación por cualquier tipo de circunstancia, y se comprometen a eliminar los obstáculos que puedan dificultar estos principios básicos de convivencia.
- De conformidad con la recomendación efectuada por la Comisión Mixta para las Relaciones con el Tribunal de Cuentas, en relación con el informe de fiscalización del área de recursos humanos de las empresas estatales no financieras del Grupo Patrimonio, en el que se insta a que las sociedades del Grupo Patrimonio con plantilla inferior a 250 trabajadores dispongan de un Plan de Igualdad, CERSA se encuentra actualmente elaborando un Plan de Igualdad.

¹³ Fuente: CC.AA. 2025

5. Proveedores

Por su carácter de entidad pública, la adquisición de bienes y servicios en CERSA se realiza bajo los criterios de la Ley 9/2017 de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público y los principios de publicidad, concurrencia, transparencia, igualdad y no discriminación.

Respecto a nuestro compromiso de abonar las facturas en plazos razonables y teniendo en cuenta la [Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales](#) y los plazos máximos en ella establecidos, CERSA efectúa sus pagos en un plazo máximo de 30 días (Ver "Nota 21- Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio", de la Memoria de las Cuentas Anuales adjuntas). En el año 2025 el periodo medio de pago a proveedores ha sido de 19,11 días.

6. Medio Ambiente

Los riesgos medioambientales que se derivan de la actividad de CERSA son mínimos y es por eso por lo que no existe una política concreta en este apartado. Sin embargo, sí se llevan a cabo las siguientes buenas prácticas medioambientales:

- Mantenimiento del programa informático de gestión ERP de la actividad de CERSA. Este nuevo software agiliza y hace más eficiente el trabajo realizado por los empleados de CERSA, sino que además supone un ahorro importante en consumos de papel, cartuchos y energía. Este ahorro es posible al estar la información y documentación de cada expediente accesible digitalmente y existir procesos de envío telemáticos.
- Uso de un tipo híbrido de papel reutilizable.
- Reciclaje de los cartuchos de tóner.
- Concienciación del personal sobre mínimo consumo energético de luz y agua.
- Adicionalmente, las garantías para la financiación de proyectos medioambientales gozan de un tratamiento prioritario. En 2020 se lanzó una línea específica de Sostenibilidad en el Contrato de Reafianzamiento, que va a continuar en años posteriores por exigencias del PRTR, y de la Línea de Sostenibilidad del Programa InvestEU del FEI. CERSA define los objetivos de su actividad y reafianzamiento priorizando dentro de sus coberturas las otorgadas a las SGR en materia de sostenibilidad, cambio climático y medioambiente, infraestructuras sostenibles y economía circular. La definición de la Línea de Sostenibilidad del [Contrato de Reafianzamiento 2025](#), a la que se prioriza asignando un porcentaje de cobertura máximo del 80%, es la siguiente:

Sostenibilidad:

Los criterios de **Sostenibilidad** aplicables son los establecidos en la Línea InvestEU Sostenibilidad y que se reflejan en el documento "*Sustainability Guarantee Use Case Document*" elaborado por el FEI al que se puede acceder en https://www.eif.org/InvestEU/guarantee_products/sustainability-use-case.pdf. También se ha proporcionado acceso a una herramienta elaborada por el FEI que permite introducir datos de las inversiones para chequear la elegibilidad y que podrá ser utilizada por la SGR de forma voluntaria como forma de contraste y además como prueba de elegibilidad y a la que se acceder a través de <https://sustainabilityguarantee.eif.org/>.

Se considerarán como operaciones elegibles las que cumplan los requisitos de **Empresa Avalada Sostenible** o bien vayan a utilizar la garantía para financiar o acometer una **Inversión Sostenible**.

I. EMPRESA AVALADA SOSTENIBLE

Estos criterios están relacionados con la **Empresa Avalada** y no con el destino de la operación, que podrá ser **Nueva Inversión en Activos, Financiación de Capital Circulante, Avaless Comerciales y Garantías no Financieras Elegibles**.

1. **Eficiencia energética/impacto verde conseguidos en los últimos cinco años:** la empresa ha conseguido una reducción del VEINTE POR CIENTO (20%), en relación con su volumen de actividad o producción, en alguno de los siguientes aspectos que reduce su impacto ambiental:
 - a) Consumo de energía (kwh).
 - b) Consumo de agua (en volumen).
 - c) Otros: i) Emisiones de GEI (gases de efecto invernadero), ii) Emisiones al aire (de PM10/PM2.5/NOx) o iii) utilización de materias primas, sustituyéndolas por materiales reciclados o secundarios.

Ver Anexo IV.1 para aclaraciones sobre la justificación de estos criterios.

2. **Ingresos por actividades "verdes":** la empresa ha generado el NOVENTA POR CIENTO (90%) de sus ingresos de los últimos DOCE (12) meses en los sectores directamente relacionados con la sostenibilidad.
 - a) Energía renovable
 - b) Eficiencia Energética
 - c) Movilidad sostenible
 - d) Economía circular
 - e) Recursos hídricos y prevención de la contaminación
 - f) Soluciones basadas en la naturaleza
 - g) Actividades agropecuarias y forestales sostenibles
 - h) Servicios profesionales/técnicos relacionados con sostenibilidad
 - i) Tecnologías de la información verdes

Ver Anexo III.4 para aclaraciones sobre la justificación de estos criterios y detalles adicionales de las actividades elegibles dentro de los puntos a) a i).

3. **Reconocimiento en materia de sostenibilidad** si la empresa ha conseguido alguno de:
 - a) **Certificación** ISO 50001, 50004 o EMAS válida en el momento de la aprobación de la operación.
 - b) **Ecolabel** otorgada por un organismo reconocido de la UE o nacional
 - c) **Premio** otorgado en los últimos 3 años concedidos por un organismo reconocido de la UE o nacional.
 - d) **Patente** registrada en los últimos 3 años relacionada con energías renovables, clima o tecnologías limpias y va a utilizar la financiación avalada para habilitar su uso.
- Ver Anexo IV.3 para aclaraciones sobre la justificación de estos criterios e información adicional sobre los organismos concedentes.

II. INVERSIÓN SOSTENIBLE

Estas operaciones están relacionadas con la finalidad de la operación avalada, que tendrá que ser una inversión sostenible y por tanto no serán elegibles operaciones de **Financiación de Capital Circulante** sino exclusivamente las de **Nueva Inversión en Activos**, o determinados **Avaless Comerciales y Garantías no Financieras Elegibles** que estén relacionados con compromisos asumidos por la **Empresa Avalada** con esta misma finalidad.

Se deberá presentar la documentación con datos clave técnicos de la inversión o el proyecto y las facturas o presupuestos que muestren el destino de los fondos, que deberán cubrir la totalidad del importe de la garantía. En determinados casos que se indica será necesaria otra documentación como la descripción más exhaustiva del proyecto o la justificación del cumplimiento de determinada normativa.

4. **Inversión en energías renovables:** inversiones en la adquisición, almacenaje, distribución, fabricación, instalación de equipos o componentes de fuentes de energía renovables, incluyendo:

- a) Instalación de energía solar por empresas de cualquier sector de actividad
 - b) Instalación de energía eólica por empresas de cualquier sector de actividad
 - c) Instalación de energía geotermal por empresas de cualquier sector de actividad
 - d) Fabricación de maquinaria y componentes clave para productos de energías renovables
 - e) Transmisión, distribución y almacenamiento de soluciones de energías renovables
- Ver Anexo IV.4. con detalles adicionales sobre las inversiones elegibles en los puntos a) a e).

5. **Movilidad sostenible:** compra o alquiler de elementos de transporte o infraestructura para movilidad sostenible.
 - a) Vehículos de pasajeros que cuentan con hasta NUEVE (9) plazas, incluida la del conductor: hasta SESENTA MIL EUROS (60.000 €) de coste (sin IVA) y con emisiones hasta 50g CO₂/km o cero (hidrógeno o eléctricos).
 - b) Vehículos de pasajeros que cuentan con más de NUEVE (9) plazas, incluida la del conductor: Cero (hidrógeno o eléctricos).
 - c) Furgonetas y otros vehículos ligeros para el transporte de mercancías hasta 3,5 Tm: con emisiones hasta 50g CO₂/km o cero (hidrógeno o eléctricos).
 - d) Motocicletas y bicicletas o asimilables: cero (hidrógeno, eléctricas, pila de combustible).
 - e) Vehículos pesados por debajo de 7,5 Tm: cero emisiones, hasta 1 g/CO₂/Km.
 - f) Vehículos pesados por encima de 7,5 Tm: i) cero, emisiones, hasta 1 g/CO₂/Km y ii) de bajas emisiones con emisiones directas específicas de CO₂ inferiores a 50% de las emisiones de CO₂ de referencia de todos los vehículos del mismo subgrupo. Ver Anexo IV.5.f.
 - g) Infraestructura para estos elementos movilidad sostenible, como puntos de recarga, actualizaciones de la conexión a la red eléctrica, estaciones de hidrógeno.
6. **Construcción y rehabilitación de inmuebles sostenibles:** incluyendo locales, naves, edificios, oficinas y para todos los usos (comercial, hostelería, industrial y logístico), excepto residencial e inmobiliario. No se podrá incluir en el importe de la garantía la inversión para la adquisición de un inmueble existente, sólo la relacionada con su rehabilitación.
 - a) Renovación de inmuebles obteniendo un certificado de eficiencia energética un escalón superior al anterior y como mínimo de B.
 - b) Renovación de inmuebles obteniendo una mejora del 30% en el consumo de energía primaria no renovable.
 - c) Inversiones en la compra o instalación de algunos de los siguientes elementos de construcción que cumplan los requerimientos de eficiencia energética definidos en directivas o determinadas especificaciones recogidas en el Anexo IV.6.c: i) aislamiento, ii) ventanas y puertas, iii) equipos de calefacción y refrigeración de fuentes no renovables, iv) calderas y estufas que no utilicen combustibles fósiles y v) otros, tales como sistemas de automatización, controles de presencia, medición de calor y controles termostáticos, etc.
 - d) Construcción de nuevos inmuebles de menos de 5.000 m² eficientes energéticamente, que requiere el consumo de energía primaria que define el rendimiento del edificio sea al menos un 10% inferior al umbral establecido para el edificio de consumo de energía casi nulo (NZEB).
 - e) Contratación de servicios técnicos, de consultoría, auditoría energética, medición de eficiencia relacionados con lo anterior. Ver Anexo IV.6.e con más detalle.
7. **Inversiones en eficiencia energética industrial**
 - a) **Inversiones que reduzcan en un 30% el uso de electricidad (Kwh) y /o las emisiones de GHG** generadas por la fabricación, instalación de productos o aplicación de tecnologías incluyendo equipos eléctricos, motores eléctricos, controladores de velocidad variable, máquinas, compresores, grúas, mejoras en equipos de procesamiento o líneas de producción. Estas inversiones serán elegibles para empresas industriales y para empresas de servicios que instalen o adquieran estos productos o tecnologías. No serán elegibles las inversiones en calderas de combustión.
 - b) **Inversiones en la fabricación de equipos y sistemas que generan mayor eficiencia energética** como electrodomésticos, ventanas, puertas, aislamiento, refrigeración y ventilación, sensores de presencia. Ver Anexo IV.7.b. con mayor detalle.
 - c) **Inversión en eficiencia energética en los inmuebles:** la compra o instalación de equipos y medidas de eficiencia energética relacionadas con i) aislamiento, ii) ventanas y puertas, iii) equipos de calefacción y refrigeración de fuentes no renovables y iv) calderas y estufas que no utilicen combustibles fósiles. Ver Anexo IV.7.c.
 - d) **Contratación de servicios técnicos,** de consultoría, medición de eficiencia relacionados con los puntos b y c anterior. Ver Anexo IV.7.d.

e) **Actividades de I+D** orientadas a la eficiencia energética para la industria. Ver Anexo IV.7.e.

8. **Agricultura y medios naturales:** proyectos de eficiencia energética, prácticas de agricultura, acuicultura y forestales sostenibles y resiliencia climática

- a) **Compra o alquiler de equipos y maquinaria autopropulsada o de tracción para agricultura**, incluidos tractores, que reduzcan un 30% de emisiones de GEI (hasta 2025 podrán utilizar combustibles fósiles) o el consumo de electricidad en kwh.
- b) **Inversiones en modernización de equipo de procesamiento** que reduzcan un 30% de emisiones de GEI o el consumo de electricidad en kwh.
- c) **Modernización o construcción de sistemas de regadío** que generen (i) ahorros de energía del 30% o (ii) ahorros en consumo de agua del 10%, y que cumplan con la **normativa aplicable para la extracción de agua y pueda aportarse la documentación que lo muestra**.
- d) Inversiones en agricultura, principalmente en cultivos, para reducir la **vulnerabilidad a los cambios climáticos**. Ver detalles adicionales en Anexo IV.8.d., incluyendo documentación sobre cumplimiento normativo a aportar.
- e) **Inversiones en agricultura y acuicultura sostenible**, incluyendo productos orgánicos, uso de pesticidas, nutrientes. Ver detalles adicionales en Anexo IV.8.e.
- f) Inversiones en bosques. Ver detalles adicionales en Anexo IV.8.f.

9. **Economía circular**

- a) Inversiones en actividades dirigidas a la **restauración, modernización y refabricación de equipos obsoletos o al final de su vida útil o la reutilización y reparación** de productos de consumo (por ejemplo, ropa, muebles, bicicletas, electrodomésticos), que generalmente se clasifican en los siguientes **códigos CNAE**:
 - CNAE 4779 Comercio al por menor de artículos de segunda mano en establecimientos
 - CNAE 331 Reparación de productos metálicos, maquinaria y equipo.
 - CNE 951 Reparación de ordenadores y equipos de comunicación.
 - CNAE 952 Reparación de aparatos electrodomésticos y de equipos para el hogar y el jardín.
- b) **Menor utilización de materias primas:** inversiones que permiten reducir en al menos un 20% la utilización sustituyéndolas por secundarios/recicladas o por desechos de otros procesos.
- c) **Mayor utilización de materias recicladas:** inversiones que permiten aumentar un 20% el uso de materias recicladas siempre que estas materias recicladas supongan al menos un 20% del total.
- d) Inversión en productos con una **reciclabilidad** del 80%.
- e) Desarrollo y producción sostenible de **nuevos materiales** reusables, reciclables o compostables.

10. **Accesibilidad**

- a. Inversiones para mejorar la accesibilidad de instalaciones donde operan las empresas
- b. Inversiones de empresas dedicadas a proporcionar servicios y equipos o desarrollar tecnologías de accesibilidad.

Ver Anexo IV.10 con detalles adicionales sobre las inversiones elegibles.

11. **Residuos: recogida, recuperación y reducción.** Serán elegibles determinadas inversiones que se incluyen en el Anexo IV.11 de empresas que operen en los siguientes CNAEs:

- CNAE 3832 Valorización de materiales ya clasificados.
- CNAE 4677 Comercio al por mayor de chatarra.
- CNAE 381 Recogida de residuos en que al menos el 50% es reciclado.

12. **Eficiencia en el uso de agua:**

- a) Modernización de infraestructuras diseñadas para mejorar la conservación del agua, eficiencia, reutilización y reducción de vertidos, incluyendo sistemas de ahorro de agua que permitan una reducción del 10% en el consumo de agua y tecnología de tratamiento de agua para la reutilización del agua.
- b) Otros incluidos en el Anexo IV.12.

13. **Control y prevención de la contaminación de emisiones y ruido.** Ver inversiones elegibles en Anexo IV.13.

14. Protección y restauración del ecosistema, incluyendo turismo en la naturaleza. Ver inversiones elegibles en Anexo IV.14.

15. Tecnologías de la información orientadas a sostenibilidad. Ver inversiones elegibles en Anexo IV.15.

CERSA ha incluido en el Contrato de 2025 un Objetivo de Sostenibilidad para motivar a las SGR que lo cumplen, incrementando la cobertura a aquellas que lo cumplan.

- Con fecha 16 de junio de 2021, la Comisión Europea (CE) aprobó el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) - Financiado por la Unión Europea – *Next GenerationEU* - para España. CERSA fue enmarcada dentro del Componente 13 del PRTR de "Impulso a la PYME. CERSA ha participado en el *Subproyecto I2.1. Fortalecimiento del Sistema Español de Garantías*. El objetivo de esta medida era que CERSA pudiera otorgar reafianzamiento adicional por importe de al menos € 1.000.000.000 entre 2021 y 2023, lo que ha beneficiado a unas 30.000 empresas, y cuyo objetivo se cumplió a 31 de diciembre de 2023. Para la cartera de operaciones de garantía reafianzada asignada al PRTR, CERSA debía de verificar, y sigue verificando el:
 - Aplicar un enfoque simplificado como Intermediario Financiero dirigido a financiar pymes, no debiendo realizar un examen exhaustivo del cumplimiento del [principio "Do No Significant Harm" \(DNSH\)](#), más allá de la declaración responsable de la empresa beneficiaria de no perjuicio significativo a los seis objetivos medioambientales y una breve justificación.
 - Aplicar la lista de exclusión indicada en la Decisión de Ejecución del Consejo Europeo (CID) a cada una de las operaciones que se esperan asignar al PRTR.
 - Verificar si las medidas incluyen elementos que requieren la aplicación por parte de las empresas de un sistema de gestión medioambiental reconocido, cómo indica la [Guía técnica sobre la aplicación del principio de «No causar un Perjuicio Significativo»](#) que aplica a CERSA.
- La estrategia de CERSA en materia [ASG](#), ambiental social y de gobernanza, tiene como pilar fundamental **apoyar las finanzas sostenibles** a través del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR) de la Comisión Europea y a través del Programa InvestEU de la Comisión Europea.

En el ejercicio 2022 se realizó un proceso de licitación abierto a través de la Plataforma de Contratación del Sector Público (Expediente 05/2022), en el que finalmente la firma *ERNST AND YOUNG, S.L.* resultó adjudicataria del servicio de Consultoría de Gestión Medioambiental y Social, para la implantación en una política del principio DNSH con aplicación práctica del criterio a la cartera de operaciones reafianzadas, conforme a lo previsto en la legislación de la UE y la legislación nacional en materia medioambiental. Durante el año 2025 se ha realizado un nuevo proceso de licitación abierto a través de la Plataforma de Contratación del Sector Público (Expediente 08/2025), en el que finalmente la firma adjudicataria fue *EUROPEAN QUALITY ASSURANCE SPAIN S.L.*, mediante el cual se contrata el servicio de consultoría de gestión medioambiental, para verificar la aplicación práctica del criterio DNSH a la cartera de operaciones avadas por CERSA en 2024 y 2025 para cumplir con las exigencias indicadas en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia - Financiado por la UE "NextGenerationEU" a ejecutar en los años 2025 y 2026.

V. Informe de Auditoría y Cuentas Anuales 2025

**Compañía Española de
Reafianzamiento, S.M.E., S.A.**

**Informe de Auditoría emitido por un
Auditor Independiente**

**Cuentas Anuales Abreviadas del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2025**

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Abreviadas emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de
Compañía Española de Reafianzamiento, S.M.E., S.A.

Informe sobre las cuentas anuales abreviadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de Compañía Española de Reafianzamiento, S.M.E., S.A. (en adelante la Entidad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado total de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos abreviados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas* de nuestro informe.

Somos independientes de la Entidad, de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Riesgo vivo por reafianzamiento y su estimación de pérdidas por deterioro

Tal y como se describe en las notas 12 y 16 de las cuentas anuales abreviadas adjuntas, el riesgo en vigor por avales, reavales y contragarantías, así como las provisiones cobertura de reavales y contragarantías, constituye uno de los riesgos a los que la Entidad tiene una mayor exposición.

El proceso de clasificación y seguimiento por la Entidad del riesgo en vigor por avales, reavales y contragarantías, en base a la información facilitada por las S.G.R. y la determinación de su deterioro, es una de las estimaciones más significativas en la preparación de las cuentas anuales abreviadas, que se basan fundamentalmente en:

- La correcta clasificación contable de los avales, reavales y contragarantías, así como la adecuada segmentación de su riesgo de crédito.
- La determinación del valor realizable de las garantías reales asociadas a dichas operaciones.
- El seguimiento de los cálculos realizados por las Sociedades de Garantía Recíproca (en adelante S.G.R.), así como la aplicación adecuada del porcentaje de cobertura por parte de la Entidad al riesgo y provisiones calculados por cada una de las S.G.R.
- La aplicación adecuada de los porcentajes de cobertura indicados en las soluciones alternativas para la estimación de las coberturas de la pérdida por riesgo de crédito, conforme a la normativa contable que resulta de aplicación a las S.G.R.

Por todo lo indicado anteriormente, la estimación de las pérdidas de deterioro se ha considerado como aspecto más relevante de la auditoría.

Nuestro enfoque de auditoría ha incluido, entre otros, tanto la evaluación de los controles relevantes vinculados a los procesos de estimación del deterioro de la cartera de los avales, reavales y contragarantías, como la realización de diferentes pruebas de detalle sobre dicha estimación, que se han centrado en las principales áreas clave:

- Conocimiento de los controles implementados por la Entidad respecto del seguimiento de la información facilitada por las S.G.R., a fin de poder validar la correcta clasificación de las operaciones por razones distintas de la morosidad, riesgo en vigilancia especial, en razón de su morosidad y operaciones reestructuradas.
- Conocimiento de la política de provisionamiento de la Entidad y análisis de su idoneidad conforme a la normativa contable que resulta de aplicación a las S.G.R.
- Conocimiento del diseño e implantación de los controles internos implantados, dirigidos a mitigar el riesgo de incorrección en el cálculo de las estimaciones.
- Revisión para una selección de operaciones individualizados para evaluar su adecuada clasificación y, en su caso, registro del correspondiente deterioro, así como revisión de una muestra del valor realizable de las tasaciones para comprobar la correcta imputación de las mismas.
- Análisis de los cálculos realizados por la Entidad y cuadro de las estimaciones obtenidas con los registros contables.
- Revisión de la evolución de las ventas de activos adjudicados, así como su permanencia media.

Asimismo, hemos comprobado que las cuentas anuales abreviadas adjuntas contienen los desgloses requeridos a este respecto por el marco de información financiera aplicable a la Entidad.

Fondo de provisiones técnicas

Según indica la Ley 1/1994 y su posterior desarrollo reglamentario, las sociedades de reafianzamiento deberán constituir un fondo de provisiones técnicas, que formará parte de su patrimonio, cuya finalidad es reforzar la solvencia de la Entidad.

La Entidad, como compañía adscrita a la Dirección General de Industria de la Pequeña y Mediana Empresa (en adelante DGIPYME), percibe de forma recurrente una transferencia de capital nominativa al Fondo de Provisiones Técnicas con cargo a las Presupuestos Generales del Estado, el fondo de provisiones técnicas se aplica a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada por el mismo importe que las dotaciones de las correcciones de valor por operaciones de reafianzamiento cargadas a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada en el ejercicio.

Asimismo, las recuperaciones de saldos provisionados por operaciones de reafianzamiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio con abono al Fondo de provisiones técnicas.

Por todo lo indicado anteriormente, el Fondo de Provisiones Técnicas se ha considerado como aspecto más relevante de la auditoría.

Nuestro enfoque de auditoría ha incluido por tanto la evaluación de los controles más relevantes realizados por la propia Entidad como la realización de pruebas de detalle y sustantivas. Los principales procedimientos realizados han consistido, entre otros, en los siguientes:

- Revisión de las hipótesis y cálculos considerados por la Entidad para la valoración de las provisiones.
- Comprobación de los cálculos aritméticos en base a las hipótesis consideradas.
- Revisión de los procesos y controles efectuados por la Entidad respecto del traspaso a fallidos, recobros y utilizaciones, así como la utilización y recuperación del fondo por provisiones de riesgos y gastos.
- Verificación que los registros contables respecto a las provisiones y las obligaciones regulatorias son conformes con la valoración realizada por la dirección.
- Confirmaciones de saldos con terceros en relación con pagos, recuperaciones y fallidos..

Los criterios de valoración utilizados y el desglose de información en relación con el Fondo están incluidos en las notas 4 y 11 de la memoria abreviada adjunta.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Entidad y no forma parte integrante de las cuentas anuales abreviadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales abreviadas no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales abreviadas, a partir del conocimiento de la Entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas anuales abreviadas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de las cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales abreviadas, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los Administradores son responsables de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales abreviadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales abreviadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales abreviadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales abreviadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales abreviadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales abreviadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales abreviadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Madrid, 4 de junio de 2026

Forvis Mazars Auditores, S.L.P.
ROAC N° S1189



Carlos Marcos Corral
ROAC N° 17.577

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

FORVIS MAZARS
AUDITORES, S.L.P.

2026 Núm. 01/26/07311
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR
.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

Compañía Española de Reafianzamiento, S.M.E., S.A.

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Informe de gestión

Ejercicio 2025

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E, S.A.

Balances Abreviados

31 de diciembre de 2025 y 2024

(Expresados en euros)

Activo	Nota	31.12.25	31.12.24 (*)	Patrimonio Neto y Pasivo	Nota	31.12.25	31.12.24 (*)
Inmovilizado intangible	4 (a)	-	-	Fondos propios	10		
Inmovilizado material	4 (b) y 6	19.450	23.832	Capital			
				Capital escriturado		202.761.113	192.945.160
Inversiones financieras a largo plazo				Reservas			
1. Instrumentos de patrimonio	8	-	-	Legal y estatutarias		27.798	27.798
3. Valores representativos de deuda	8	281.543.216	313.289.654	Otras reservas		197.463	197.463
5. Otros activos financieros	8	77.012.652	90.012.652	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(18)	(18)
				Resultado del ejercicio		-	-
		358.555.868	403.302.306			202.986.356	193.170.403
Total activos no corrientes		358.575.318	403.326.138	Subvenciones, donaciones y legados (Fondo de Provisiones Técnicas)	11	634.270.290	614.283.693
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7			Ajustes por cambios de valor			
Deudores varios		42.480.586	28.193.180	Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	10	-	-
Deudores por pagos por Morosidad		57.511.070	48.413.612				
Otros créditos con las Administraciones Públicas		3.921.580	3.702.693	Total patrimonio neto		837.256.646	807.454.096
		103.913.236	80.309.485	Provisiones para riesgos y gastos	12		
Inversiones financieras a corto plazo	8	352.947.985	307.747.752	Provisiones cobertura de reavales y contragarantías			
Cartera de valores				Dudosas		133.539.854	135.087.119
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9			Pasivos por impuestos diferidos		-	-
Tesorería		180.918.307	170.993.514	Total pasivos no corrientes		133.539.854	135.087.119
				Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar a corto plazo	13		
Ajustes por periodificación		-	-	Acreeedores por reafianzamiento		14.029.690	9.445.026
Total activos corrientes		637.779.528	559.050.751	Otros acreeedores		3.993.330	2.906.740
Total activo		996.354.846	962.376.889	Otras deudas con las Administraciones Públicas		106.010	87.560
Cuentas de orden	16					18.129.030	12.439.326
Riesgo en vigor por reafianzamiento otorgado		5.064.114.313	4.786.945.796	Periodificaciones a corto plazo		45.730	19.434
Del que: Reafianzado por FEI		2.338.918.306	2.185.005.400	Otros pasivos financieros	10	7.383.586	7.376.914
Del que: Reafianzado por Tesoro		666.957.916	958.652.886	Total pasivos corrientes		25.558.346	19.835.674
Del que Reafianzado por ICO		154.771	167.645				
Operaciones fallidas		584.284.986	518.707.786	Total patrimonio neto y pasivo		996.354.846	962.376.889

(*) El Balance Abreviado a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2025.

COMPañIA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Abreviadas

correspondientes a los ejercicios anuales terminados a
31 de diciembre de 2025 y 2024

(Expresadas en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
Otros ingresos de explotación -			
Ingresos por cobertura de reafianzamiento	4 (h)	624.927	1.724.540
Operaciones continuadas -			
Gastos de personal	14 (b)		
Sueldos, salarios y asimilados		(1.034.990)	(981.572)
Cargas sociales		(418.955)	(386.450)
		<u>(1.453.945)</u>	<u>(1.368.022)</u>
Otros gastos de explotación -	14 (c)		
Servicios exteriores		(4.460.607)	(4.135.153)
Amortización del inmovilizado	4 (a), (b) y 6	(16.652)	(22.624)
Deterioro y resultados -			
Deterioros y pérdidas por reafianzamiento	14 (d)	(19.112.495)	(13.109.415)
Resultados por enajenaciones y otras	14 (e)	4.249.993	(7.307.539)
Utilización del fondo de provisiones técnicas		<u>(20.168.779)</u>	<u>(24.218.213)</u>
Resultado de explotación			
Ingresos financieros -			
De participaciones en instrumentos de patrimonio en terceros	14 (a)	-	-
De valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros	14 (a)	20.168.779	24.218.213
Variación del valor razonable en instrumentos financieros			
Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	8	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones en instrumentos financieros	8	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado financiero		<u>20.168.779</u>	<u>24.218.213</u>
Resultado antes de impuestos		<u>-</u>	<u>-</u>
Impuestos sobre beneficios	15	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado del ejercicio	3	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

(*) La cuenta de pérdidas y ganancias abreviada 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E., S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Abreviado correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

A) Estado Abreviado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

	<u>Euros</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada	-
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	
Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros (nota 11)	24.236.590
Por valoración de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-
Efecto impositivo	<u>-</u>
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	<u>24.236.590</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>24.236.590</u></u>

B) Estado Abreviado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

	Euros								
	Reserva	Reservas	Reservas para	Acciones	Fondo de	Resultado	Ajustes por		
	Capital	Legal	voluntarias	acciones propias	propias	provisiones técnicas	del ejercicio	cambios de valor	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2024	192.945.160	27.798	197.445	18	(18)	614.283.693	-	-	807.454.096
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2024 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 1 de enero de 2025	192.945.160	27.798	197.445	18	(18)	614.283.693	-	-	807.454.096
Aumento de capital	9.815.953	-	-	-	-	-	-	-	9.815.953
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	24.236.590	-	-	24.236.590
Variaciones del Fondo de provisiones técnicas	-	-	-	-	-	(4.249.993)	-	-	(4.249.993)
Distribución del beneficio / (pérdida) del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	202.761.113	27.798	197.445	18	(18)	634.270.290	-	-	837.256.646

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E., S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Abreviado correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

A) Estado Abreviado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

	Euros
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada	-
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	
Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros (nota 11)	24.236.590
Por valoración de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-
Efecto impositivo	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	24.236.590
Total de ingresos y gastos reconocidos	24.236.590

B) Estado Abreviado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

	Euros								
	Capital	Reserva Legal	Reservas voluntarias	Reservas para acciones propias	Acciones propias	Fondo de provisiones técnicas	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2023	192.945.160	27.798	197.445	18	(18)	582.739.564	-	-	775.909.967
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2023 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 1 de enero de 2024	192.945.160	27.798	197.445	18	(18)	582.739.564	-	-	775.909.967
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	24.236.590	-	-	24.236.590
Variaciones del Fondo de provisiones técnicas	-	-	-	-	-	7.307.539	-	-	7.307.539
Distribución del beneficio / (pérdida) del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	192.945.160	27.798	197.445	18	(18)	614.283.693	-	-	807.454.096

(*) El Estado Abreviado de Ingresos y Gastos Reconocidos y el Estado Abreviado Total de Cambios en el Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2024 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E, S.A.

Estados de Flujos de Efectivo correspondiente a los ejercicios anuales

terminados a 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Expresados en euros)

	31.12.25	31.12.24 (*)
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.	-	-
2. Ajustes del resultado.		
Amortizaciones del Inmovilizado (+)	16.652	22.624
Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	(23.347.541)	(21.435.703)
Recuperaciones de fallidos	2.687.781	2.551.579
Dotación al Fondo de provisiones técnicas (+)	14.862.502	20.416.954
Ingresos financieros (-/+)	(20.168.779)	(24.218.213)
	(25.949.385)	(22.662.759)
3. Cambios en el capital corriente.		
a) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).	(48.139.639)	(32.556.264)
b) Otros activos (+/-).	-	-
c) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).	5.689.704	(24.779.769)
d) Otros pasivos (+/-).	32.968	7.355.165
	(42.416.967)	(49.980.868)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.		
a) Cobro de intereses (+).	19.116.396	19.665.159
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	(49.249.956)	(52.978.468)
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión.		
6. Pagos por inversiones (-).		
a) Inversiones financieras (-)	(304.457.404)	(430.882.048)
b) Inmovilizado material (-)	(12.270)	(13.882)
7. Cobros por desinversiones (+).		
a) Inversiones financieras (+)	305.055.992	229.200.697
b) Inmovilizado material (+)	-	-
c) Otros Activos (+)	-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6).	586.318	(201.695.233)
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación.		
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.		
a) Emisión de capital (+).	9.815.953	-
c) Fondo de provisiones técnicas. Aportaciones de terceros (+).	24.236.590	24.236.590
	34.052.543	24.236.590
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.	-	-
11. Sociedades de Reafianzamiento (FEI/Tesoro)	24.535.888	13.812.524
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10+/-11)	58.588.431	38.049.114
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio.	-	-
E) Aumento / (disminución) neta del efectivo o equivalentes (+/-5+/-8+/-12+/-D)	9.924.793	(216.624.587)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	170.993.514	387.618.101
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	180.918.307	170.993.514

(*) El Estado de Flujos de Efectivo a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos. La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Compañía Española de Reafianzamiento, Sociedad Mercantil Estatal, S.A. (en adelante CERSA o la Sociedad) se constituyó como consecuencia de la fusión por absorción de la Sociedad de Garantías Subsidiarias, S.A. por la Sociedad Mixta de Segundo Aval, S.A., con fecha 22 de septiembre de 1993. Con fecha 24 de noviembre de 2016, se aprobó por el Consejo de Administración el cambio de denominación de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.A. por la actual COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E., S.A., de cara adecuar la denominación a la prevista para las Sociedades Estatales en la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, cuya entrada en vigor tuvo lugar el 2 de octubre de 2016.

La Sociedad tiene su domicilio social en Madrid, calle Orense, 58, 2º A (C.P. 28020).

La Sociedad tiene carácter mercantil y se rige por sus estatutos, por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca (en adelante SGR) y por el Real Decreto 1644/1997, de 31 de octubre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las sociedades de reafianzamiento y normas complementarias, modificado por el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras (derogado en 2015), y por el Real Decreto 970/2021, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Real Decreto 1644/1997, de 31 de octubre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las sociedades de reafianzamiento, y por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, y por la circulares del Banco de España. El sistema de reafianzamiento previsto por la mencionada Ley 1/1994 está concebido con la participación de la Administración Pública y encaminado a reforzar la solvencia de las SGR para que éstas desarrollen su actividad con mayor amplitud entre las pymes españolas.

El objeto de la Sociedad consiste en el reafianzamiento de las operaciones de garantía otorgadas por las SGR reguladas en la Ley 1/1994 y otras sociedades con objeto social análogo. CERSA también puede reavaluar operaciones de garantía otorgadas por Organismos o Entidades Públicas. La Sociedad no puede otorgar avales ni otras garantías directamente a favor de las empresas, ni tampoco puede conceder a éstas ninguna clase de créditos. Asimismo, la Sociedad puede realizar estudios, proyectos y demás actividades encaminadas a fomentar la difusión de cualquiera forma de garantía o afianzamiento, recíprocos o no, y especialmente las relacionadas con las pequeñas y medianas empresas (pymes).

La actividad principal desarrollada por CERSA es el reafianzamiento de las operaciones formalizadas por las SGR en base a los contratos de reafianzamiento firmados con dichas sociedades que se mencionan más adelante. En el pasado la Sociedad realizaba operaciones de afianzamiento directo, que se encuentran totalmente canceladas, y, por la parte fallida, registradas en cuentas de orden. Estas operaciones procedían de la extinta Sociedad Mixta de Segundo Aval, S.A.

Las sociedades de reafianzamiento tienen la consideración de entidades financieras. El Banco de España está facultado para su supervisión.

La Sociedad está obligada a cumplir los requisitos de solvencia (véase nota 10 (e)) y de inversión (véase nota 4(d)(x)) indicados en el Real Decreto 1644/1997, modificado por el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad cumple con estos requisitos.

Contrato de reafianzamiento

Los contratos de reafianzamiento con las SGR y la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA) en vigor durante el ejercicio 2025 fueron suscritos con efectos 1 de enero de 2025, y han estado vigentes hasta el 31 de diciembre de 2025.

Las condiciones principales de los contratos de reafianzamiento vigentes en 2025 son las siguientes:

- El objeto del contrato de reafianzamiento es la cobertura parcial de las provisiones, tanto genéricas como específicas, y de los fallidos que se deriven del riesgo asumido por las SGR con las pequeñas y medianas empresas, en función de las garantías otorgadas a las mismas, y de la normativa y recomendaciones de Banco de España.
- Las garantías a largo y medio plazo otorgadas por las SGR a las pequeñas y medianas empresas tienen una cobertura, por parte de la Sociedad, que oscila entre el 50% y el 80% de su riesgo, por principal e intereses, salvo las operaciones especiales cuyo tratamiento es individualizado.
- El coste de la cobertura del reaval se calcula anualmente sobre la base de un ratio variable de calidad en el tratamiento del riesgo, determinado como cociente entre el incremento de provisiones y fallidos netos en CERSA y el riesgo vivo acumulado al cierre del ejercicio, correspondientes a los tres últimos ejercicios. Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad ha cobrado un coste de cobertura del reaval a determinadas SGR (véase nota 4(h)).
- Las operaciones reavaladas quedan amparadas por el contrato hasta la completa amortización de las mismas, o hasta diez años desde la fecha de la formalización de la operación si la duración de ésta es mayor, de acuerdo con la normativa de Ayudas de Estado a la que está sujeta la actividad de CERSA.

Asimismo, la Sociedad se beneficia del reafianzamiento de terceros para desarrollar su actividad:

- Fondo Europeo de Inversiones (en adelante FEI). CERSA ha venido participando en diferentes programas del FEI desde el año 2000 y durante el ejercicio 2016 esa participación se materializó a través de los programas COSME e InnovFin para un periodo de vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. Durante el ejercicio 2017, se firmó una extensión del programa COSME hasta el 31 de diciembre de 2018, se firmó un nuevo contrato para el programa InnovFin hasta el 31 de diciembre de 2018, y el 1 de enero de 2017 entró en vigor un contrato firmado con el FEI para la línea CCS hasta el 31 de diciembre de 2018.
- Según el acuerdo del programa COSME y de la línea CCS, determinadas operaciones reafianzadas por CERSA quedan contragarantizadas por el FEI en un determinado porcentaje sin coste alguno para CERSA pero sujeto a determinados límites, y según el acuerdo del programa InnovFin, determinadas operaciones reavaladas por CERSA quedan reafianzadas por el FEI en un determinado porcentaje sin límites pero con un coste asociado para CERSA que tiene que pagar una comisión de contragarantía al FEI (véase nota 14(c)).

- En febrero de 2020, CERSA firmó dentro el programa COSME, una línea de especial apoyo para las operaciones de digitalización, obteniendo una cobertura del 70% y extendiendo la vigencia del programa COSME hasta el 31 de diciembre de 2022.
- El FEI lanzó con efectos desde abril del ejercicio 2020 ventanas de especial apoyo a las operaciones, motivadas por la crisis del COVID-19 (ventanas COVID-19) para los programas COSME, InnovFin y CCS, que estuvieron disponibles hasta el 30 de junio de 2021.
- Para los programas COSME e InnovFin este especial apoyo se trasladó a operaciones de circulante con una cobertura del 80% y se ha incrementado el volumen disponible como el plazo de vigencia de ambos programas, a raíz de la entrada en vigor de las ventanas COVID-19, así como el periodo de disponibilidad de ambos programas, hasta 30 de junio de 2023 en el caso de COSME y hasta el cierre del ejercicio 2022 en el caso de InnovFin. Asimismo, en el caso del programa COSME se incrementó el límite de pérdidas.
- Para la línea CCS, el apoyo de la Ventana COVID-19 se trasladó tanto a operaciones de inversión como operaciones de circulante, con una cobertura del 90%, incrementando el periodo de programa hasta el cierre del ejercicio 2022, pero sin incrementar el límite de pérdidas.
- En julio de 2021, CERSA firmó un nuevo acuerdo con el Fondo Europeo de Inversiones a través del programa *Pan-European Guarantee Fund* (en adelante EGF), en el que CERSA obtenía una cobertura del 70% pero sujeta a determinados límites de pérdidas y con un coste asociado para CERSA que tiene que pagar una comisión de contragarantía al FEI (véase nota 14(c)). En diciembre de 2021, CERSA firmó con el FEI la extensión de este programa hasta el cierre del ejercicio 2022 y el incremento de volumen a incluir en el mismo. Este programa dejó de estar vigente con fecha 1 de enero de 2023.
- El 22 de diciembre de 2022 CERSA firmó con el FEI el contrato para la inclusión de operaciones en el programa *InvestEU*. Este se estructura en torno a cuatro líneas diferentes: PYME, Innovación y Digitalización, CCS y Sostenibilidad. El 12 de mayo de 2023 se firmó una Adenda al programa InvestEU para modificar el criterio de elegibilidad de la cartera. Por último, el 12 de julio de 2024 se firmó una segunda Adenda del Programa InvestEU, para aumentar volumen garantizado y ampliar el plazo de garantía hasta 31 de diciembre de 2026. Con fecha 18 de marzo de 2026, CERSA ha firmado con el FEI una extensión del programa *InvestEU* hasta 31 de diciembre de 2028, con un incremento del cap de pérdidas del contrato, y por lo tanto un incremento de volúmenes reafianzados.

- Participación en las Líneas de Avaes del Estado: Durante el ejercicio 2020, los Consejos de Ministros de 5 de mayo de 2020 y 22 de diciembre de 2020, en desarrollo de los Reales Decretos-ley 8/2020, 15/2020 y 25/2020 aprobaron activar el tercer y quinto tramo de la Línea de Avaes del Estado para reavaes concedidos por CERSA por importe de 500 millones de euros cada uno, y poner en marcha de forma efectiva el tercer y quinto tramo de la línea de avaes del Estado, que concretaron posteriormente en sendas Órdenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital de 10 de junio de 2020, y 3 de marzo de 2021. Estas líneas estuvieron vigentes para formalizaciones hasta el 1 de junio de 2021 y 2022, respectivamente, aunque el reafianzamiento va a estar vigente hasta 2023 y 2024, respectivamente. El Acuerdo de Consejo de Ministros de 23 de mayo de 2023, por el que se establecen los elementos básicos relativos a la concesión a CERSA. por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (MAETD), actualmente Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (MINECO), de un aval de 500 millones de euros, con cargo a la Línea de 10.000 millones de euros habilitada por el Real Decreto-Ley 6/2022, de 29 de marzo, y se modifican los plazos de reposición del Fondo de Provisiones Técnicas de CERSA destinó parte de la Línea de Avaes Ucrania a CERSA. La Orden MAETD de 14 de julio de 2023 por la que se otorgan avaes de la Administración General del Estado (AGE) a CERSA según lo establecido en el acuerdo de Consejo de ministros de 23 de mayo de 2023 desarrolló la Línea de Avaes de Ucrania para CERSA, que en principio iba a estar activa hasta el 31 de diciembre de 2023. Con posterioridad, el 27 de diciembre de 2023 se aprobó el Acuerdo de Consejo de Ministros por el que se modifica el Acuerdo de Consejo de Ministros de 5 de diciembre de 2023, por el que se establecen los términos y condiciones del tercer tramo de la línea de avaes a financiación concedida a empresas y autónomos establecida por el Real Decreto-ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania y se modifican los Acuerdos de Consejo de Ministros de 10 de mayo, 11 de octubre, 22 de noviembre y 27 de diciembre de 2022 que desarrollan los tramos primero y segundo de la línea de avaes regulada por el artículo 29 de dicho Real Decreto-ley, y el Acuerdo de Consejo de Ministros de 23 de mayo de 2023, por el que se establecen los elementos básicos relativos a la concesión a CERSA, por el MAETD, de un aval de 500 millones de euros, con cargo a la línea de 10.000 millones de euros habilitada por el Real Decreto ley 6/2022, de 29 de marzo, y se modifican los plazos de reposición del fondo de provisiones técnicas de CERSA. La Línea de Avaes de Ucrania se desarrolló posteriormente por Orden MAETD de 24 de enero de 2024, que ha estado vigente hasta el 30 de junio de 2024. ampliando el importe concedido a CERSA hasta 1.000 millones de euros, extendiendo el plazo de las operaciones cubiertas hasta el 30 de junio de 2024 y alargando el plazo de reposiciones del Fondo de Provisiones Técnicas hasta 2038. Por último, se ha desarrollado por Orden del Ministro de Economía, Comercio y Empresa por la que se modifica la Orden de La Ministra MAETD, por la que se otorgan Avaes de la AGE a CERSA, de 14 de julio de 2023, según lo establecido en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 4 de junio de 2024, por el que se amplió el plazo de concesión de la Línea de Ucrania hasta 31 de diciembre de 2024 únicamente para empresas y autónomos en los sectores de pesca, acuicultura y agricultura. Esta línea dejó de estar vigente con fecha 1 de enero de 2025.
- Instituto de Crédito Oficial (en adelante ICO). Según este contrato firmado con las SGR y CERSA, determinadas operaciones realizadas por éstas y reavaladas por CERSA en el marco de la Línea ICO-SGR, quedaban contragarantizadas por el citado organismo en su totalidad, sin coste alguno para la Sociedad. Dicho contrato solo tuvo vigencia para determinadas operaciones formalizadas durante el ejercicio 2011.

- Asimismo, CERSA, como compañía adscrita a la Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa (en adelante DGEIPYME) percibe de forma recurrente una transferencia de capital nominativa al Fondo de Provisiones Técnicas con cargo a las Presupuestos Generales del Estado. Para el ejercicio 2025 el importe de la transferencia de capital consignada ha ascendido a 24.236.590 euros, lo mismo que en el ejercicio 2024 (véase nota 11).

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

Estas cuentas anuales abreviadas se han formulado a partir de los registros contables de la Sociedad y se han preparado de acuerdo con la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, la Resolución de 10 de febrero de 2021, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de servicios y las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, y con las disposiciones de orden contable aplicables a las entidades de crédito en lo referido a la evaluación y cobertura del riesgo de crédito específico de sus operaciones y a la valoración de los activos adjudicados en pago de deudas, al no estar desarrollado el marco contable de las sociedades de reafianzamiento establecido en la Ley 1/1994, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2025, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Con fecha 30 de enero de 2021 se publicó el mencionado Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre. El nuevo Plan contable, en vigor desde el uno de enero de 2021, tiene como objetivo básicamente introducir los cambios necesarios para adaptar la norma de registro y valoración 9.^a «Instrumentos financieros» y la norma de registro y valoración 14.^a «Ingresos por ventas y prestación de servicios» a la NIIF-UE 9 y a la NIIF-UE 15, respectivamente.

Los principios contables y métodos de valoración utilizados en la elaboración de las cuentas anuales abreviadas de CERSA y métodos de valoración utilizados en la elaboración de las mismas correspondientes al ejercicio 2025, coinciden en su totalidad con los utilizados en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2024.

La publicación de la Resolución de 10 de febrero de 2021 del Instituto de Contabilidad y de Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro, valoración y elaboración de las Cuentas anuales para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de servicios no tuvo efectos significativos.

CERSA aplicó la nueva normativa con fecha de primera aplicación el 1 de enero de 2021, acogiéndose a la opción de no reexpresión de las cifras correspondientes a periodos comparativos.

Conforme al análisis y la implementación realizada, la entrada en vigor de dicha normativa no tuvo ningún impacto, más allá de la modificación en las categorías de clasificación valorativa de los activos y pasivos financieros, las cuales se adaptaron al contenido exigido en la nueva normativa.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance abreviado, de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, del estado abreviado de cambios en el patrimonio neto, del estado abreviado de flujos de efectivo y de la memoria abreviada, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior, que fueron aprobadas en la Junta General de Accionistas el 25 de junio 2025.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2025 que han sido formuladas el 25 de marzo de 2026, serán aprobadas por la Accionistas sin modificación alguna.

(b) Moneda funcional

Las cuentas anuales abreviadas se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

La preparación de las cuentas anuales abreviadas requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Sociedad. En este sentido, se resumen a continuación un detalle de los aspectos que han implicado un mayor grado de juicio, complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de estas cuentas anuales abreviadas.

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (véase nota 8)
- Las correcciones de valor y las provisiones (véanse notas 7 y 12).
- Estimaciones para el cálculo de Impuesto sobre Sociedades y de activos y pasivos fiscales diferidos (véase nota 15).

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en cuentas anuales abreviadas de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

(3) Distribución de Resultados

Los Administradores de la Sociedad no formulan ninguna propuesta de distribución de resultados para los ejercicios finalizados en 31 de diciembre de 2025 y 2024, al haberse obtenido un resultado nulo durante dichos ejercicios por la aplicación al Fondo de Provisiones Técnicas de la siniestralidad no atendida por los excedentes operativos.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

(a) Inmovilizado intangible

(i) Reconocimiento inicial

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados internamente. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener en el futuro beneficios o rendimientos económicos.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

- Las aplicaciones informáticas adquiridas por la Sociedad se encuentran valoradas a su coste de adquisición y se amortizan linealmente durante un período de 3 años en que está prevista su utilización.
- Los costes de mantenimiento y reparación de las aplicaciones informáticas que no mejoran la utilización o prolongan su vida útil se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.
- La Sociedad evalúa para cada inmovilizado intangible adquirido si la vida útil es finita o indefinida. A estos efectos, se entiende que un inmovilizado intangible tiene vida útil indefinida cuando no existe un límite previsible al periodo durante el cual va a generar entrada de flujos netos de efectivo.
- Los inmovilizados intangibles cuya vida útil no puede estimarse de manera fiable se amortizan en un plazo de diez años. En todo caso, al menos anualmente, deberá analizarse si existen indicios de deterioro de valor, para, en su caso, comprobar su eventual deterioro.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los elementos totalmente amortizados y en uso ascienden a 68.034 euros.

(b) Inmovilizado material

(i) Reconocimiento inicial

Son los activos tangibles que posee la Sociedad para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios o para propósitos administrativos y que se espera utilizar durante más de un ejercicio.

Los activos incluidos en el inmovilizado material figuran contabilizados a su precio de adquisición. El inmovilizado material se presenta en el balance abreviado por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

(ii) Amortizaciones

La amortización de los elementos de inmovilizado material se realiza distribuyendo su importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil. A estos efectos se

entiende por importe amortizable el coste de adquisición menos su valor residual. La Sociedad determina el gasto de amortización de forma independiente para cada componente que tenga un coste significativo en relación al coste total del elemento y una vida útil distinta del resto del elemento.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se determina mediante la aplicación de los criterios que se mencionan a continuación:

	<u>Años de vida útil</u>
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-10
Equipos para proceso de información	4

La Sociedad revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización del inmovilizado material al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

Al 31 de diciembre de 2025 los elementos totalmente amortizados y en uso ascienden a 201.107 euros (36.229 a 31 de diciembre de 2024).

(iii) Costes posteriores

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, sólo se capitalizan aquellos costes incurridos en la medida en que supongan un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil, debiéndose dar de baja el valor contable de los elementos sustituidos. En este sentido, los costes derivados del mantenimiento diario del inmovilizado material se registran en resultados a medida que se incurren.

(iv) Deterioro del valor de los activos

La Sociedad evalúa y determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado material.

(c) Activos no corrientes mantenidos para la venta

La Sociedad califica como “Activos no corrientes mantenidos para la venta” aquellos activos no corrientes (activos cuyo plazo de realización o recuperación se espera que sea superior a un año desde la fecha a la que se refieren los estados financieros) y grupos de disposición (conjunto de activos, junto con los pasivos directamente asociados con ellos, de los que se va a disponer de forma conjunta, en una única transacción, o una parte de una unidad o un conjunto de unidades) cuyo valor en libros se pretende recuperar a través de su venta, encontrándose el activo en condiciones óptimas para su venta y siendo esta última altamente probable.

En el caso de los activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas, se reconocen inicialmente por el menor importe entre: el valor en libros actualizado del activo financiero aplicado y el valor razonable en el momento de la adjudicación o recepción del activo menos los costes de venta estimados. El valor en libros del activo financiero aplicado se actualiza en el momento de la adjudicación, tratando el propio inmueble adjudicado como una garantía real, y teniendo en cuenta las coberturas por riesgo de crédito que le correspondían de acuerdo con su clasificación en el momento anterior a la entrega. A estos efectos, el colateral se valorará por su valor razonable actualizado (menos los costes de venta) en el momento de la adjudicación. Este importe

en libros se comparará con el importe en libros previo y la diferencia se reconocerá como un incremento de coberturas.

Por otro lado, el valor razonable del activo adjudicado se obtiene mediante tasación, evaluando la necesidad de aplicar un descuento sobre la misma, derivado de las condiciones específicas del activo o de la situación del mercado para estos activos, y en todo caso, se deberán deducir los costes de venta estimados por la entidad.

En momentos posteriores al reconocimiento inicial, estos activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas, clasificados como “Activos no corrientes mantenidos para la venta” se valoran por el menor importe entre: su valor razonable actualizado menos el coste estimado de su venta y su valor en libros, pudiéndose reconocer un deterioro o reversión de deterioro por la diferencia si aplicara. Estos bienes no se amortizarán mientras permanezcan en esta categoría.

Las pérdidas por el deterioro de este tipo de activos, entendidas como las reducciones iniciales o posteriores de su valor en libros hasta su valor razonable menos los costes de venta se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada. Cuando se produce una recuperación del valor ésta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

(d) Instrumentos financieros

(i) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero e instrumento de patrimonio.

La Sociedad clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

Las operaciones, de compra o venta de activos financieros, instrumentadas mediante contratos convencionales, entendidos por tales aquéllos en los que las obligaciones recíprocas de las partes deben consumarse dentro de un marco temporal establecido por la regulación o por las convenciones de mercado y que no pueden liquidarse por diferencias, se reconocen en la fecha de contratación o liquidación.

(ii) Principios de compensación

Un activo financiero y un pasivo financiero son objeto de compensación sólo cuando la Sociedad tiene el derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos y tiene la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

(iii) Tipos de carteras y criterios de valoración

CERSA determina la clasificación más apropiada para cada activo en el momento de su adquisición, revisándola al cierre de cada ejercicio.

Los activos y pasivos financieros de los que CERSA es propietaria se clasifican en alguna de las siguientes categorías.

- a) Activos financieros a coste: se incluyen en todo caso en esta categoría de valoración: i) las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, ii) las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones, iii) los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado, iv) las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares, v) los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, vi) cualquier otro activo financiero que inicialmente procediese clasificar en la cartera de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando no sea posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, excepto en relación con las empresas del grupo que constituyan un negocio, en cuyo caso los costes de adquisición se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias. Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Tras su reconocimiento inicial, los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valorarán por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos. En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación. Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares se valorarán al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que correspondan a la empresa como partícipe no gestor, y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Se aplicará este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien

porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa. Si además de un interés contingente se acuerda un interés fijo irrevocable, este último se contabilizará como un ingreso financiero en función de su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

- b) Activos financieros a coste amortizado: se clasifican en esta categoría los activos financieros que cumplen las dos condiciones siguientes: i) el activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales, y ii) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente. Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado. Así, sería consustancial con tal acuerdo un bono con una fecha de vencimiento determinada y por el que se cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, no cumplirían esta condición los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor; préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado); o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales: a) Créditos por operaciones comerciales: son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y b) Créditos por operaciones no comerciales: son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.

Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio cuyo importe se espera de recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Tras su reconocimiento inicial, los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que

se hubieran deteriorado. Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analizará si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

- c) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se clasifican en esta categoría los activos financieros cuyas condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantenga para negociar ni proceda clasificarlo como un activo financiero a coste amortizado. También se incluirán en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio para los que se haya realizado la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con la norma relativa a esta última, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias. También se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados. Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del valor medio ponderado por grupos homogéneos. En el supuesto excepcional de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, los ajustes previos reconocidos directamente en el patrimonio neto se tratarán de la misma forma dispuesta en los deterioros de valor de los activos financieros a coste.

- d) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se clasifican en esta categoría el resto de activos en los que no proceda su clasificación en las categorías anteriores. Los activos financieros mantenidos para negociar se incluirán obligatoriamente en esta categoría. El concepto de negociación de instrumentos financieros generalmente refleja compras y ventas activas y frecuentes con el objetivo de generar una ganancia por las fluctuaciones a corto plazo en el precio o en el margen de intermediación. Se considera que un activo financiero se posee para negociar cuando: i) se origine o adquiera con el propósito de venderlo en el corto plazo (por ejemplo, valores representativos de deuda, cualquiera que sea su plazo de vencimiento, o instrumentos de patrimonio, cotizados, que se adquieren para venderlos en el corto plazo), ii) forme parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan o, iii) Sea un

instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura. Para los instrumentos de patrimonio que no se mantengan para negociar, ni deban valorarse al coste, la empresa puede realizar la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto. En todo caso, una empresa puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría, si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la empresa valorará los activos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(v) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses de los activos financieros valorados a coste amortizado deben reconocerse utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declare el derecho del socio a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registrarán de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición. Se entenderá por «intereses explícitos» aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

Asimismo, si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se hayan distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocerán como ingresos, y minorarán el valor contable de la inversión.

El juicio sobre si se han generado beneficios por la participada se realizará atendiendo exclusivamente a los beneficios contabilizados en la cuenta de pérdidas y ganancias individual desde la fecha de adquisición, salvo que de forma indubitada el reparto con cargo a dichos beneficios deba calificarse como una recuperación de la inversión desde la perspectiva de la entidad que recibe el dividendo.

(vi) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos han vencido o se han transferido y la Sociedad ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad. La Sociedad aplica el criterio de precio medio ponderado para valorar y dar de baja el coste de los instrumentos de patrimonio o de deuda que forman parte de carteras homogéneas y que tienen los mismos derechos.

Las transacciones en las que la Sociedad retiene de manera sustancial todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero cedido se registran mediante el reconocimiento en cuentas de pasivo de la contraprestación recibida. Los gastos de la transacción se reconocen en resultados siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

Los criterios de reconocimiento de la baja de activos financieros en operaciones en las que la Sociedad ni cede ni retiene de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad se basan en el análisis del grado de control mantenido. De esta forma:

- Si la Sociedad no ha retenido el control, se da de baja el activo financiero y se reconocen de forma separada, como activos o pasivos, cualesquiera derechos u obligaciones creados o retenidos por efecto de la cesión.
- Si se ha retenido el control, continúa reconociendo el activo financiero por el compromiso continuo de la Sociedad en el mismo y registra un pasivo asociado que se valora de forma consistente con el activo cedido. El compromiso continuo en el activo financiero se determina por el importe de su exposición a los cambios de valor en dicho activo. El activo y el pasivo asociado se valora en función de los derechos y obligaciones que la Sociedad ha reconocido. El pasivo asociado se reconoce de forma que el valor contable del activo y del pasivo asociado es igual al coste amortizado de los derechos y obligaciones retenidos por la Sociedad, cuando el activo se valora a coste amortizado o al valor razonable de los derechos y obligaciones mantenidos por la Sociedad, si el activo se valora a valor razonable. La Sociedad sigue reconociendo los ingresos derivados del activo en la medida de su compromiso continuo y los gastos derivados del pasivo asociado. Las variaciones del valor razonable del activo y del pasivo asociado, se reconocen consistentemente en resultados o en patrimonio, siguiendo los criterios generales de reconocimiento expuestos anteriormente y no se deben compensar

(vii) Valor razonable

Para determinar el valor razonable de activos o pasivos financieros, la Sociedad utiliza en la medida de lo posible datos de mercado. En base a los factores utilizados para la valoración, los valores razonables se jerarquizan en base a los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) dentro de mercados vigentes para activos o pasivos idénticos a los que se están considerando.
- Nivel 2: factores distintos a los precios considerados en el Nivel 1 que procedan directamente del activo o pasivo en cuestión, tales como aquellos que puedan derivar directamente del precio.

- Nivel 3: factores no basados en datos procedentes directamente del mercado. En el caso en que los factores utilizados para la determinación del valor razonable de un activo o pasivo queden incluidos en distintos niveles de jerarquización, el valor razonable se determinará en su totalidad en base al componente significativo situado en el menor nivel de jerarquía.

(viii) Deterioro de valor de activos financieros

Deterioro de valor de activos financieros a coste:

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcularán, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calculará en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, deberá tenerse en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

Cuando la empresa participada tuviere su domicilio fuera del territorio español, el patrimonio neto a tomar en consideración vendrá expresado en las normas contenidas en la presente disposición. No obstante, si mediaran altas tasas de inflación, los valores a considerar serán los resultantes de los estados financieros ajustados en el sentido expuesto en la norma relativa a moneda extranjera.

Con carácter general, el método indirecto de estimación a partir del patrimonio neto se podrá utilizar en aquellos casos en que puede servir para demostrar un valor recuperable mínimo sin la necesidad de realizar un análisis más complejo cuando de aquel se deduce que no hay deterioro.

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, en el caso de que se hubiera producido una inversión en la empresa, previa a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, y con anterioridad a esa calificación, se hubieran realizado ajustes valorativos imputados directamente al

patrimonio neto derivados de tal inversión, dichos ajustes se mantendrán tras la calificación hasta la enajenación o baja de la inversión, momento en el que se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, o hasta que se produzcan las siguientes circunstancias: i) en el caso de ajustes valorativos previos por aumentos de valor, las correcciones valorativas por deterioro se registrarán contra la partida del patrimonio neto que recoja los ajustes valorativos previamente practicados hasta el importe de los mismos, y el exceso, en su caso, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias. La corrección valorativa por deterioro imputada directamente en el patrimonio neto no revertirá y ii) en el caso de ajustes valorativos previos por reducciones de valor, cuando posteriormente el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, este último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor, contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y a partir de ese momento el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Sin embargo, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Deterioro de valor de activos financieros a coste amortizado:

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos.

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor

No obstante, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se puede utilizar el valor de mercado del instrumento, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la empresa.

El reconocimiento de intereses en los activos financieros con deterioro crediticio seguirá las reglas generales, sin perjuicio de que de manera simultánea la empresa deba evaluar si dicho importe será objeto de recuperación y, en su caso, contabilice la correspondiente pérdida por deterioro.

Deterioro de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto:

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos financieros incluidos en esta categoría con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen: i) en el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o ii) en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

(ix) Reclasificación de activos financieros

Cuando la empresa cambie la forma en que gestiona sus activos financieros para generar flujos de efectivo, reclasificará todos los activos afectados de acuerdo con los criterios establecidos en los apartados anteriores de esta norma. La reclasificación de categoría no es un supuesto de baja de balance sino un cambio en el criterio de valoración.

A estos efectos, no son reclasificaciones los cambios derivados de las siguientes circunstancias: i) cuando un elemento que anteriormente era un instrumento de cobertura designado y eficaz en una cobertura de flujos de efectivo o en una cobertura de la inversión neta en un negocio extranjero haya dejado de cumplir los requisitos para ser considerado como tal, ii) cuando un elemento pase a ser un instrumento de cobertura designado y eficaz en una cobertura de flujos de efectivo o en una cobertura de la inversión neta en un negocio extranjero.

La reclasificación efectuada conforme al párrafo anterior se realizará de forma prospectiva desde la fecha de reclasificación, de acuerdo con los siguientes criterios.

Reclasificación de los activos financieros a coste amortizado a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y al contrario.

Si una entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de activos a coste amortizado a la de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, su valor razonable se medirá en la fecha de reclasificación. Cualquier pérdida o ganancia que surja, por diferencia entre el coste amortizado previo del activo financiero y el valor razonable, se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por el contrario, si una entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias a la de activos a coste amortizado, su valor razonable en la fecha de reclasificación pasará a ser su nuevo valor en libros.

Reclasificación de los activos financieros a coste amortizado a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto y, al contrario.

Si una entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de activos a coste amortizado a la de valor razonable con cambios en el patrimonio neto, su valor razonable se medirá en la fecha de reclasificación. Cualquier pérdida o ganancia que surja, por diferencia entre el coste amortizado previo del activo financiero y el valor razonable, se reconocerá directamente en el patrimonio neto y se aplicarán las reglas relativas a los activos incluidos en esta categoría. El tipo de interés efectivo no se ajustará como resultado de la reclasificación.

Por el contrario, si una entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de medición a valor razonable con cambios en patrimonio neto a la de coste amortizado, este se reclasificará a su valor razonable en esa fecha. Las ganancias y pérdidas acumuladas en el patrimonio neto se ajustarán contra el valor razonable del activo financiero en la fecha de reclasificación. Como resultado el activo financiero se medirá en la fecha de reclasificación como si se hubiera medido a coste amortizado desde su reconocimiento inicial.

Reclasificación de los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto y, al contrario

Si una entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias a la de valor razonable con cambios en el patrimonio neto, el activo financiero se continúa midiendo a valor razonable. Para el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio no es posible la reclasificación.

Por el contrario, si la entidad reclasifica un activo financiero desde la categoría de valor razonable con cambios en el patrimonio neto a la de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, el activo financiero se continúa midiendo a valor razonable, pero la ganancia o pérdida acumulada directamente en el patrimonio neto se reclasificará a la cuenta de pérdidas y ganancias en esa fecha.

Reclasificación de las inversiones en instrumentos de patrimonio valoradas a coste a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto y, al contrario

Cuando la inversión en el patrimonio de una empresa del grupo, multigrupo o asociada deje de calificarse como tal, la inversión financiera que se mantenga en esa empresa se reclasificará a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias siempre que el valor razonable de las acciones pueda estimarse con fiabilidad, salvo que la empresa opte en ese momento por incluir la inversión en la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.

En tal caso, su valor razonable se medirá en la fecha de reclasificación reconociendo cualquier ganancia o pérdida que surja, por diferencia entre el valor contable del activo previo a la reclasificación y el valor razonable, en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo que la empresa ejerza la mencionada opción, en cuyo caso la diferencia se imputará directamente al patrimonio neto. Se aplicará este mismo criterio a las inversiones en otros instrumentos de patrimonio que puedan valorarse con fiabilidad.

Por el contrario, en el supuesto de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, su valor razonable en la fecha de reclasificación pasará a ser su nuevo valor en libros

(x) Inversión mínima

Según establece el Real Decreto 1644/1997, los recursos propios de las sociedades de reafianzamiento deben invertirse en una proporción mínima del 80% en valores de deuda pública emitidos por el Estado o por las Comunidades Autónomas, en valores de renta fija negociados en mercados secundarios organizados, en fondos de inversión o en depósitos en entidades de crédito. A estos efectos, se deducirán del importe de los recursos propios los importes pagados a terceros y no recuperados por reavales, netos de sus provisiones específicas y, durante un período que no exceda de tres años desde su adquisición, el valor de los inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas y no destinados a uso propio. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad cumple con el requisito de inversión.

(xi) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluyen en las siguientes categorías:

- a) Pasivos financieros a coste amortizado
- b) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias
- c) Pasivos financieros a coste

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, se clasifican como pasivos a coste amortizado. Los pasivos financieros a coste amortizado se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Después del reconocimiento inicial, los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

b) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros de la Sociedad que cumplen alguna de las siguientes condiciones:

- Son pasivos que se mantienen para negociar. Se considera que un pasivo financiero se posee para negociar cuando:
- Se emita o asuma principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo
- Se trata de obligaciones como vendedor de entregar activos financieros que le han sido prestados.
- Formen parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o
- Sea un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura

c) Pasivos financieros a coste

Las aportaciones recibidas como consecuencia de los contratos de cuentas en participación y similares suscritos por la Sociedad, se valoran al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que deba atribuirse a los partícipes no gestores.

Se aplica este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tienen carácter contingente, bien porque se ha pactado un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o cuando se calculan exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa.

Los gastos financieros se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, y los costes de transacción se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias con arreglo a un criterio financiero o, si no resulta aplicable, de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

(xii) Deudores de reafianzamiento

Deudores por reafianzamiento por recuperaciones recoge los saldos a cobrar a las SGR por recuperaciones de fallidos en base al porcentaje reavalado.

Deudores de reafianzamiento por fallidos recoge las operaciones fallidas notificadas por las SGR que no han sido pagadas y que se encuentran pendientes de ser traspasadas a cuentas de orden. La contrapartida de estos saldos se encuentra en el epígrafe Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a corto plazo.

(xiii) Fallidos

Los traspasos a las cuentas de fallidos (véase nota 16) se realizan cuando las operaciones de reafianzamiento han sido comunicadas como fallidas por las SGR

Los cobros de fallidos correspondientes a las operaciones de aval directo se reconocen como ingresos extraordinarios en el ejercicio en el que se perciben.

(e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor.

(f) Provisión para riesgos y gastos

Para las operaciones de reafianzamiento se dotan las oportunas provisiones específicas en base a las dotaciones efectuadas a cada expediente por las respectivas SGR, las cuales deben efectuar dotaciones, como mínimo, en función de los calendarios establecidos por las Circulares del Banco de España, principalmente la Circular 4/2017, así como en base a los porcentajes reavalados para cada operación.

Las provisiones específicas calculadas en base a lo anterior se registran como correcciones de valor si hacen referencia a saldos de deudores y como provisiones para riesgos y gastos si hacen referencia a operaciones en vigor (riesgo vivo).

(g) Fondo de provisiones técnicas

Según indica la Ley 1/1994 y su posterior desarrollo reglamentario, las sociedades de reafianzamiento deberán constituir un fondo de provisiones técnicas, que formará parte de su patrimonio, cuya finalidad es reforzar la solvencia de la Sociedad. Dicho fondo de provisiones técnicas estará integrado por:

- (i) Dotaciones que la Sociedad efectúe con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada sin limitación y en concepto de provisión para insolvencias.
- (ii) Las subvenciones, donaciones u otras aportaciones no reintegrables que efectúen las administraciones públicas, los organismos autónomos y demás entidades de derecho público dependientes de las mismas.

El Fondo de provisiones técnicas se aplica a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada por el mismo importe que las dotaciones de las correcciones de valor por operaciones de reafianzamiento cargadas a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada en el ejercicio. Asimismo, las recuperaciones de saldos provisionados por operaciones de reafianzamiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio con abono al Fondo de provisiones técnicas.

El Real Decreto 1644/1997 determina la cuantía del Fondo de provisiones técnicas, el cual deberá representar como mínimo la suma de las provisiones realizadas con carácter específico para la cobertura del riesgo de crédito más el 1% del total de los activos adquiridos y compromisos efectivamente asumidos (incluyendo los importes correspondientes a los reavales de las operaciones de garantía otorgados a las sociedades de garantía recíproca, valores de renta fija y cualesquiera otras cantidades pendientes de cobro), exceptuando:

- El importe de los riesgos para los que se hayan efectuado provisiones de carácter específico.

- Los riesgos derivados de valores emitidos por las Administraciones públicas, Organismos Autónomos y demás entidades de derecho público dependientes de las mismas; el importe de los riesgos garantizados por las Administraciones públicas; el importe de los riesgos derivados de valores emitidos por los Estados miembros de la Unión Europea; el importe de los riesgos garantizados por alguna de las instituciones dependientes de la Unión Europea, así como los garantizados con depósitos dinerarios.
- El 50% de los riesgos garantizados suficientemente con hipotecas.
- Los depósitos en entidades de crédito.

Para la evaluación y cobertura del riesgo de crédito específico de sus operaciones, las sociedades de reafianzamiento están sujetas a las disposiciones aplicables a las entidades de crédito.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad cumple con este requisito.

(h) Ingresos por comisiones

Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un período de tiempo específico se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada a lo largo del período que dure su ejecución.

Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un período de tiempo no específico se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada en función de su grado de realización.

Las comisiones surgidas de la prestación de un servicio ejecutado en un acto singular se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada en el momento de la ejecución del servicio.

El contrato de reafianzamiento vigente puede tener un coste para las SGR en función de determinadas condiciones de calidad de gestión del riesgo establecidas en el mismo (véase nota 1). En base a dichas condiciones y a los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad, ésta ha registrado ingresos por comisiones de reafianzamiento durante el ejercicio 2025 por importe de 775.848 euros (1.724.540 en 2024) (nota 7).

(i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por cese involuntario se reconocen en el momento en que existe un plan formal detallado y se ha generado una expectativa válida entre el personal afectado de que se va a producir la rescisión de la relación laboral, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características.

Las indemnizaciones a desembolsar en un plazo superior a los 12 meses se descuentan al tipo de interés determinado en base a los tipos de mercado de bonos u obligaciones empresariales de alta calidad.

Las indemnizaciones por cese voluntario se reconocen cuando han sido anunciadas, sin que quepa posibilidad realista de retirar la oferta y se valoran por la mejor estimación del colectivo de empleados que se van a acoger al plan.

(j) Impuesto sobre Sociedades

(i) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por el impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre beneficios relativa a la base imponible del ejercicio.

Los pasivos por impuesto diferido son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre sociedades relacionados con las diferencias temporarias imponibles, mientras que los activos por impuesto diferido son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre sociedades debido a la existencia de diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación. A estos efectos se entiende por diferencia temporaria la diferencia existente entre el valor contable de los activos y pasivos y su base fiscal.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen en balance abreviado como activos o pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

(ii) Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que:

- Surjan de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal;
- Correspondan a diferencias asociadas con inversiones en dependientes, asociadas y multigrupo y negocios conjuntos sobre las que la Sociedad tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

(iii) Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que:

- Resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación, excepto en aquellos casos en los que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y que en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal;
- Correspondan a diferencias temporarias asociadas con inversiones en dependientes, asociadas y multigrupo y negocios conjuntos en la medida que las diferencias temporarias vayan a revertir en un futuro previsible y se espere generar bases imponibles futuras positivas para compensar las diferencias.

Las oportunidades de planificación fiscal sólo se consideran en la evaluación de la recuperación de los activos por impuesto diferido si la Sociedad tiene la intención de adoptarlas o es probable que las vaya a adoptar.

(iv) Valoración

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran por los tipos impositivos que vayan a ser de aplicación en los ejercicios en los que se espera realizar los activos o pagar los pasivos, a partir de la normativa y tipos que están vigentes o aprobados y pendientes de publicación y una vez consideradas las consecuencias fiscales que se derivarán de la forma en que la Sociedad espera recuperar los activos o liquidar los pasivos.

(v) Compensación y clasificación

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen en balance abreviado como activos o pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

(k) Provisiones y contingencias

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad diferencian entre:

- Provisiones: obligaciones existentes a la fecha de cierre surgidas como consecuencia de sucesos pasados, sobre los que existe incertidumbre en cuanto a su cuantía o vencimiento, pero de las que es probable que puedan derivarse perjuicios patrimoniales para la Sociedad y el importe de la deuda correspondiente se puede estimar de manera fiable.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran o no, uno o más sucesos futuros inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y no cumplen los requisitos para poder reconocerlos como provisiones.

Las cuentas anuales de la Sociedad recogen todas las provisiones significativas respecto a las que se estima que existe una alta probabilidad de que se tenga que atender la obligación. Se cuantifican en base a la mejor información disponible a la fecha de formulación de las cuentas anuales sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa teniendo en cuenta, si es significativo, el valor temporal del dinero.

Su dotación se realiza con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que nace la obligación (legal, contractual o implícita), procediéndose a su reversión, total o parcial, con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando las obligaciones dejan de existir o disminuyen.

Los pasivos contingentes no se reconocen en el balance de situación, sino que se informa sobre los mismos en la memoria.

(k) Arrendamientos

La Sociedad tiene cedido el derecho de uso de determinados activos bajo contratos de arrendamiento.

La Sociedad clasifica los contratos de arrendamiento como arrendamientos financieros u operativos en función del fondo económico de la operación con independencia de su forma jurídica.

Los arrendamientos en los que el contrato transfiere a la Sociedad sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros y en caso contrario como operativos. Los arrendamientos de la Sociedad son operativos.

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos, netas de los incentivos recibidos, se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento excepto que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento.

(l) Transacciones entre partes vinculadas

Las operaciones comerciales o financieras realizadas con empresas del grupo, multigrupo, asociadas y otras partes vinculadas se registran en el momento inicial por su valor razonable, con independencia del grado de vinculación existente. En el caso de que el precio acordado en una transacción difiera de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación.

(m) Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente

La Sociedad presenta el balance abreviado clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplen los siguientes criterios:

- Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación de la Sociedad, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.
- Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación de la Sociedad, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o la Sociedad no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.
- Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre, aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales abreviadas sean formuladas.

(n) Estado total de cambios en el patrimonio neto

En este estado se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones, que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos.
- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

(o) Estado de flujos de efectivo

La Sociedad ha utilizado el método indirecto para la confección del estado de flujo de efectivo, el cual tiene las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

La Sociedad presenta en el estado de flujos de efectivo los pagos y cobros procedentes de activos y pasivos financieros de rotación elevada por su importe neto. A estos efectos se considera que el periodo de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

A efectos del estado de flujos de efectivo, no se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que no forman parte de la gestión de tesorería de la Sociedad. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

(5) Arrendamientos

La Sociedad tiene arrendado a un tercero, en régimen de arrendamiento operativo, el inmueble en el que realiza su actividad.

Una descripción de los contratos de arrendamiento más relevantes es como sigue:

Arrendamiento	Plazo de renovación	Penalizaciones
Planta 2ª letra A, sito en Calle Orense 58 (Madrid)	2028	Resolución contrato en caso incumplimiento

El importe de las cuotas de arrendamiento operativo reconocidas como gastos en el ejercicio 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Pagos por arrendamiento (notas 14 (c))	126.527	109.557

El contrato actual de arrendamiento de la oficina finaliza el 31 de julio de 2028. Se ha firmado en el ejercicio 2025 con el Arrendador (Pelayo Mutua de Seguros y Reaseguros a Prima Fija) una novación del contrato anterior desde el 1 de julio de 2025. El importe esperado de las cuotas por el plazo inicial de tres años de obligado cumplimiento, hasta el 31 de julio de 2028, es el siguiente:

Arrendamiento	Periodo	Euros
Planta 2ª letra A, sito en Calle Orense 58 (Madrid) con 7 plazas de garaje y gastos de comunidad	1/08/2025 a 31/07/2026	122.460
	1/08/2026 a 31/07/2027	128.244
	1/08/2027 a 31/07/2028	134.028
		384.732

(6) Inmovilizado material

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el inmovilizado material es el siguiente:

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas y otro inmovilizado	Inmovilizado en curso	Total
Coste				
Saldo al 31.12.23	-	206.269	-	206.269
Altas	-	13.882	-	13.882
Bajas	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-
Saldos al 31.12.24	-	220.151	-	220.151
Altas	-	12.270	-	12.270
Bajas	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-
Saldos al 31.12.25	-	232.421	-	232.421
Amortización Acumulada				
Saldo al 31.12.23	-	(173.695)	-	(173.695)
Dotaciones	-	(22.624)	-	(22.624)
Bajas	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-
Saldos al 31.12.24	-	(196.319)	-	(196.319)
Dotaciones	-	(16.652)	-	(16.652)
Bajas	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-
Saldos al 31.12.25	-	(212.971)	-	(212.971)
Valor neto contable 31.12.2024	-	23.832	-	23.832
Valor neto contable 31.12.2025	-	19.450	-	19.450

(7) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El detalle de deudores es el siguiente:

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

	Euros					
	31.12.25			31.12.24		
	Saldos Deudores	Corrección de valor	Saldos netos	Saldos Deudores	Corrección de valor	Saldos netos
Deudores de reafianzamiento-						
Por recuperaciones de SGR	1.731.863	-	1.731.863	1.850.393	-	1.850.393
Por fallidos FEI (Nota 16)	23.933.559	-	23.933.559	17.572.362	-	17.572.362
Por recuperaciones de adjudicados SGR pendientes de venta	279.884	-	279.884	368.424	-	368.424
Por fallidos ICO	-	-	-	2.931	-	2.931
Por fallidos Tesoro (Nota 16)	15.759.432	-	15.759.432	6.674.530	-	6.674.530
Por coste de cobertura (nota 4.h)	775.848	-	775.848	1.724.540	-	1.724.540
Otros deudores	-	-	-	-	-	-
Total Deudores Varios	42.480.586	-	42.480.586	28.193.180	-	28.193.180
Deudores por pagos por Morosidad	57.511.070	-	57.511.070	48.413.612	-	48.413.612
Otros créditos con las Administraciones Públicas	3.921.580	-	3.921.580	3.702.693	-	3.702.693
	103.913.236	-	103.913.236	80.309.485	-	80.309.485

“Deudores por recuperaciones de SGR” al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recoge los saldos a cobrar a las SGR por recuperaciones de fallidos en base al porcentaje reavalado.

“Deudores por fallidos FEI, ICO y Tesoro” al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recogen los importes pendientes de cobro de las reclamaciones efectuadas por CERSA por el reafianzamiento otorgado por dichos organismos.

“Deudores por pago por Morosidad” recoge el importe pagado a las SGR en concepto de pago por morosidad, establecido desde el contrato de reafianzamiento del ejercicio 2015, en el caso de que se superen los límites fijados en el contrato las SGR estarán obligadas a realizar una devolución a CERSA del exceso correspondiente. Para la recuperación por parte de CERSA, en su caso, de los pagos por morosidad podrá aplicarse el principio de compensación y deducirse su importe del pago de Operaciones Fallidas a la SGR.

“Deudores por recuperaciones de adjudicados SGR pendientes de venta” al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recoge la recuperación por la activación de los adjudicados reconocidos por las SGR y pendientes de venta que previamente fueron tramitados como fallidos en base al porcentaje reavalado. De este importe, corresponden a CERSA 44.086 euros, y 235.798 euros al FEI en 2025, respectivamente (44.086 euros corresponden a CERSA, y 324.338 euros al FEI en 2024, respectivamente. Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha registrado ningún ingreso por la parte que le corresponde por este concepto (véase notas 11 y 14 (d)).

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, “Otros créditos con las Administraciones Públicas” recoge las Retenciones y Pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

El movimiento de las cuentas de deudores de reafianzamiento por recuperaciones ha sido el siguiente:

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

	Euros				
	Deudores por recuperaciones FEI	Deudores por recuperaciones de SGR	Deudores por Recuperaciones de adjudicados	Deudores por Recuperaciones ICO	Deudores por recuperaciones Tesoro
Saldo al 31.12.2023	13.123.869	1.835.484	368.424	-	4.048.501
Reclamaciones por recuperaciones a las SGR	-	3.637.369	-	-	6.674.530
Cobros de recuperaciones de SGR	-	(3.622.460)	-	2.931	(4.048.501)
Reclamaciones por recuperaciones	18.261.017	-	-	-	-
Cobros por Recuperaciones	(13.812.524)	-	-	-	-
Disminuciones por ventas y/o traspaso	-	-	-	-	-
Saldo al 31.12.2024	17.572.362	1.850.393	368.424	2.931	6.674.530
Reclamaciones por recuperaciones a las SGR	-	4.534.179	-	-	15.759.432
Cobros de recuperaciones de SGR	-	(4.652.709)	-	(2.931)	(6.674.530)
Reclamaciones por recuperaciones	30.897.085	-	-	-	-
Cobros por Recuperaciones	(24.535.888)	-	-	-	-
Disminuciones por ventas y/o traspaso	-	-	(88.540)	-	-
Saldo al 31.12.2025	23.933.559	1.731.863	279.884	-	15.759.432

El movimiento de las correcciones de valor del balance abreviado se presenta a continuación:

	Euros	
	Deudores reafianzamiento Fallidos	Correcciones de valor
Saldos al 31.12.23	-	-
Reclamaciones de SGR por reafianzamientos fallidos en el ejercicio	46.374.181	-
Traspasos a fallidos FEI (nota 16)	(18.261.017)	-
Traspasos a fallidos ICO (nota 16)	(2.931)	-
Traspasos a fallidos Tesoro (nota 16)	(6.674.530)	-
Traspasos a fallidos CERSA (notas 11 y 16)	(21.435.703)	-
Dotaciones con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias CERSA (notas 11 y 14 (d))	-	(21.435.703)
Aplicación de provisiones por traspasos a fallidos CERSA (nota 11)	-	21.435.703
Saldos al 31.12.24	-	-
Reclamaciones de SGR por reafianzamientos fallidos en el ejercicio	70.004.059	-
Traspasos a fallidos FEI (nota 16)	(30.897.085)	-
Traspasos a fallidos ICO (nota 16)	-	-
Traspasos a fallidos Tesoro (nota 16)	(15.759.432)	-
Traspasos a fallidos CERSA (notas 11 y 16)	(23.347.542)	-
Dotaciones con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias CERSA (notas 11 y 14 (d))	-	(23.347.542)
Aplicación de provisiones por traspasos a fallidos CERSA (nota 11)	-	23.347.542
Saldos al 31.12.25	-	-

Un detalle de “Otros créditos con las Administraciones Públicas” es como sigue:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Hacienda Pública, pagos y retenciones a cuenta (Nota 15)	1.588.793	2.332.787
Hacienda Pública, pagos y retenciones a cuenta otros ejercicios	2.332.787	1.369.906
	<u>3.921.580</u>	<u>3.702.693</u>

(8) Inversiones financieras a largo y corto plazo

La clasificación de los activos financieros por categorías y clases, a su valor contable es como sigue:

Categorías	Activos financieros a largo plazo					
	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Total	
	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24
Bonos y obligaciones administraciones públicas	-	-	269.795.673	301.017.852	269.795.673	301.017.852
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	-	-	11.747.543	12.271.802	11.747.543	12.271.802
Depósitos en ICO	-	-	77.000.000	90.000.000	77.000.000	90.000.000
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	-	-	-	-
Fianzas constituidas a largo plazo	-	-	12.652	12.652	12.652	12.652
Activos financieros a coste amortizado	-	-	358.555.868	403.302.306	358.555.868	403.302.306
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	358.555.868	403.302.306	358.555.868	403.302.306

Categorías	Activos financieros a corto plazo					
	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Total	
	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24
Bonos y obligaciones administraciones públicas	-	-	58.526.649	24.861.350	58.526.649	24.861.350
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	-	-	482.551	-	482.551	-
Depósitos en ICO	-	-	70.000.000	55.000.000	70.000.000	55.000.000
Depósitos en entidades de crédito	-	-	214.000.000	219.000.000	214.000.000	219.000.000
Activos financieros a coste amortizado	-	-	343.009.200	298.861.350	343.009.200	298.861.350
Intereses devengados y no cobrados	-	-	9.938.785	8.886.402	9.938.785	8.886.402
Total	-	-	352.947.985	307.747.752	352.947.985	307.747.752

Todos los activos financieros están denominados en euros.

Al 31 de diciembre de 2025 se han registrado en concepto de intereses devengados y no cobrados 9.938.786 euros (8.886.402 euros al 31 de diciembre de 2024).

Un detalle de los tipos de interés y de los vencimientos de las inversiones al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	Euros	Tipo de interés	Vencimiento
<u>Instrumentos financieros a largo plazo</u>			
Depósitos en ICO (Nota 22)	77.000.000	0,62%-1,88%	2027
Bonos y obligaciones administraciones públicas	269.795.673	0,52%-4,11%	2027-2035
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO – Nota 22)	11.747.543	3,06%-3,67%	2028-2029
Fianzas constituidas a largo plazo	12.652		2028
	358.555.868		
<u>Instrumentos financieros a corto plazo</u>			
Bonos y obligaciones administraciones públicas	58.526.649	1,01%-3,49%	2026
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO - Nota 22)	482.551	3,62%	2026
Depósitos en ICO (Nota 22)	70.000.000	1,26%-3,00%	2026
Depósitos en Entidades de Crédito	214.000.000	1,94%-2,21%	2026
	343.009.200		

Un detalle de los tipos de interés y de los vencimientos de las inversiones al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Euros	Tipo de interés	Vencimiento
<u>Instrumentos financieros a largo plazo</u>			
Depósitos en ICO (Nota 22)	90.000.000	0,62%-3,00%	2026-2027
Bonos y obligaciones administraciones públicas	301.017.852	0,52%-4,11%	2026-2033
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO - Nota 22)	12.271.802	3,19%-3,67%	2026-2029
Fianzas constituidas a largo plazo	12.652		2028
	403.302.306		
<u>Instrumentos financieros a corto plazo</u>			
Bonos y obligaciones administraciones públicas	24.861.350	0,21%-2,84%	2025
Depósitos en ICO (Nota 22)	55.000.000	0,68%-3,26%	2025
Depósitos en Entidades de Crédito	219.000.000	2,48%-3,11%	2025
	298.861.350		

Su detalle al 31 de diciembre de 2025, así como su movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

Euros					
	Saldos al			Ajuste por valoración	Saldos al
	31.12.24	Altas	Bajas		31.12.25
<u>Activos financieros a largo plazo</u>					
Activos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-	-	-	-	-
Bonos y obligaciones administraciones públicas	301.017.852	27.304.470	-	(58.526.649)	269.795.673
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	12.271.802	5.670.383	(6.194.642)	-	11.747.543
Depósitos en ICO	90.000.000	57.000.000	-	(70.000.000)	77.000.000
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-
Fianzas constituidas a largo plazo	12.652	-	-	-	12.652
Total largo plazo	403.302.306	89.974.853	(6.194.642)	(128.526.649)	358.555.868
<u>Activos financieros a corto plazo</u>					
Bonos y obligaciones administraciones públicas	24.861.350	-	(24.861.350)	58.526.649	58.526.649
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	-	482.551	-	-	482.551
Depósitos en ICO	55.000.000	-	(55.000.000)	70.000.000	70.000.000
Depósitos en entidades de crédito	219.000.000	214.000.000	(219.000.000)	-	214.000.000
Total corto plazo	298.861.350	214.482.551	(298.861.350)	128.526.649	343.009.200
<u>Rendimientos de cartera</u>	8.886.402	20.168.779	(19.116.396)	-	9.938.785
Total	711.050.058	324.626.183	(324.172.388)	-	711.503.853

Su detalle al 31 de diciembre de 2024, así como su movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

Euros					
	Saldos al			Ajuste por valoración	Saldos al
	31.12.23	Altas	Bajas		31.12.24
<u>Activos financieros a largo plazo</u>					
Activos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-	-	-	-	-
Bonos y obligaciones administraciones públicas	194.831.666	118.928.676	-	(12.742.490)	301.017.852
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	1.438.053	10.834.512	(763)	-	12.271.802
Depósitos en ICO	75.000.000	45.000.000	-	(30.000.000)	90.000.000
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-
Fianzas constituidas a largo plazo	12.652	-	-	-	12.652
Total largo plazo	271.282.371	174.763.188	(763)	(42.742.490)	403.302.306
<u>Activos financieros a corto plazo</u>					
Bonos y obligaciones administraciones públicas	-	12.118.860	-	12.742.490	24.861.350
Bonos y obligaciones entidades financieras (ICO)	699.934	-	(699.934)	-	-
Depósitos en ICO	63.500.000	25.000.000	(63.500.000)	30.000.000	55.000.000
Depósitos en entidades de crédito	165.000.000	219.000.000	(165.000.000)	-	219.000.000
Total corto plazo	229.199.934	256.118.860	(229.199.934)	42.742.490	298.861.350
<u>Rendimientos de cartera</u>	4.333.348	24.218.213	(19.665.159)	-	8.886.402
Total	504.815.653	455.100.261	(248.865.856)	-	711.050.058

“Ajustes por cambios de valor” recogía las variaciones, netas de su efecto fiscal, entre el valor razonable y el coste de estas inversiones que se recogían en patrimonio neto (véase nota 10 (e)).

Los ingresos obtenidos por los activos financieros durante el ejercicio 2025 han ascendido a 16.459.865 euros (15.637.449 euros en 2024) (nota 14 (a)), mejoran un 5% respecto a 2024 por la gestión más activa de la cartera realizada por CERSA desde 2024.

(9) Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes

El detalle del epígrafe de efectivo y otros activos líquidos equivalentes es como sigue:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Caja	87	10
Bancos cuentas corrientes a la vista	180.918.220	170.993.504
Tesorería	180.918.307	170.993.514

El importe depositado en bancos al 31 de diciembre 2025 y 2024 se encuentra remunerado a tipo de interés de mercado. En 2025 se han obtenido unos ingresos por “Intereses cuentas a la vista” de 3.708.914 euros (8.580.764 euros en 2024) (nota 14 (a)).

(10) Fondos Propios

Su detalle es el siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Capital escriturado -		
Capital suscrito	202.761.113	192.945.160
Reserva Legal y estatutarias -		
Reserva legal	27.798	27.798
Otras Reservas -		
Reserva para acciones propias	18	18
Reservas voluntarias	196.538	196.538
Reserva especial	907	907
	197.463	197.463
Acciones y participaciones en patrimonio propias	(18)	(18)
Resultado del ejercicio	-	-
	202.986.356	193.170.403

(a) Capital suscrito

Con fecha 27 de noviembre de 2024, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad aprobó una ampliación de capital social en la cifra máxima de 9.999.978,90 euros. Dicha ampliación fue suscrita únicamente por la Dirección General del Patrimonio del Estado (DGPE) por importe 7.376.914,40 euros, cuyo desembolso se produjo el 20 de diciembre de 2024, y por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por importe de 2.439.038,30 euros, cuyo desembolso se produjo el 6 de febrero de 2025. Dicha ampliación de capital, por un importe total de 9.815.952,70 euros, se inscribió en el

Registro Mercantil de Madrid con fecha 21 de abril de 2025. Como consecuencia de lo anterior, al 31 de diciembre de 2025, el capital social estaba compuesto por 3.373.729 acciones nominativas, respectivamente, de 60,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones, excepto las acciones propias, gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2024, el capital social estaba compuesto por 3.210.402 acciones nominativas, respectivamente, de 60,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones, excepto las acciones propias, gozan de iguales derechos políticos y económicos. El importe desembolsado por la DGPE por la ampliación de capital indicada estaba registrado a 31 de diciembre de 2024 en el epígrafe “Otros pasivos financieros” del balance de situación abreviado adjunto, hasta que se inscribió la ampliación en el Registro Mercantil de Madrid.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era la siguiente:

	Euros			
	31.12.25		31.12.24	
	Capital suscrito	% de participación	Capital suscrito	% de participación
D.G. del Patrimonio del Estado (DGPE)	149.711.564	73,84%	142.334.650	73,77%
Instituto de Crédito Oficial, E.P.E. (ICO)	49.499.322	24,41%	47.060.283	24,39%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA)	1.523.595	0,75%	1.523.595	0,79%
IBERAVAL, SGR *	311.590	0,15%	311.590	0,16%
GARANTIA, SGR	311.590	0,15%	311.590	0,16%
Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA)	204.942	0,10%	204.942	0,11%
ISBA, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
ELKARGI, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
SONAGAR, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
AFÍN, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
SOGARCA, S.G.R. *	103.863	0,05%	103.863	0,05%
AVALMADRID, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
SOGARPO, SGR	103.863	0,05%	103.863	0,05%
AVALAM, SGR	103.863	0,05%	103.863	0,05%
ASTURGAR, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
AVALIA ARAGÓN, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
AVALCANARIAS, S.G.R.	103.863	0,05%	103.863	0,05%
Atradius Crédito y Caución, S.A. de Seguros y Reaseguros	30.051	0,01%	30.051	0,02%
AFIGAL, SGR	25.966	0,01%	25.966	0,01%
	202.761.113	100,00%	192.945.160	100,00%

* Tal y cómo se indica en la Nota 23 “Hechos posteriores al cierre del ejercicio”, Con fecha 4 de febrero de 2026 se ha procedido a la inscripción definitiva de la escritura de fusión por absorción entre IBERAVAL, SGR (sociedad absorbente) y SOGARCA, SGR (sociedad absorbida) en el Registro Mercantil de Valladolid. Esta operación ha supuesto la extinción sin liquidación de SOGARCA, SGR y la transmisión en bloque de su patrimonio social a IBERAVAL, SGR que ha adquirido por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de la entidad absorbida, pasando a tener IBERAVAL, SGR el 0,20% de participación en el capital de CERSA a partir de dicha fecha.

Con fecha 4 de diciembre de 2025, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad ha aprobado una ampliación de capital social en la cifra máxima de 9.999.978,90 euros. Dicha ampliación ha sido suscrita únicamente por la Dirección General del Patrimonio del Estado (DGPE) por importe 7.383.585,50 euros, cuyo desembolso se ha producido el 29 de diciembre de 2025, y por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por importe de 2.441.201,90 euros, cuyo desembolso se ha producido el 9 de febrero de 2026. A la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, dicha ampliación de capital, por un importe total de 9.824.787,40 euros, está pendiente de inscribir en el Registro Mercantil, por lo que no se ha registrado en el epígrafe de Capital Escriturado. El importe desembolsado por la DGPE está registrado en el epígrafe “Otros pasivos financieros” del balance de situación abreviado adjunto, hasta que se inscriba la ampliación en el Registro Mercantil de Madrid.

(b) Reserva legal

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que este alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

(c) Reserva para acciones propias

La reserva para acciones propias al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es equivalente al valor neto contable de las acciones propias poseídas por la Sociedad. Esta reserva es de carácter indisponible, en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

(d) Reservas voluntarias

Sujeto al apartado (f) de esta nota, las reservas voluntarias al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de libre disposición.

(e) Recursos propios computables

Según el Real Decreto 1644/1997, a los efectos del cumplimiento de los requisitos mínimos de solvencia exigibles a las sociedades de reafianzamiento, sus recursos propios computables estarán compuestos por:

- El capital social suscrito y desembolsado.
- Las reservas efectivas y expresas.
- Las reservas de regularización, actualización o revalorización de activos verificadas por el Banco de España.
- El fondo de provisiones técnicas, salvo en la parte que corresponda a las provisiones dotadas con carácter específico.
- Menos, los resultados negativos de ejercicios anteriores y del ejercicio corriente, así como los activos inmateriales.
- Menos, los déficits existentes en las provisiones o fondos específicos de dotación obligatoria.

A las Sociedades de Reafianzamiento les es de aplicación el mismo régimen de recursos propios que el exigido a las Entidades de Crédito. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad cumplía con el coeficiente de solvencia obteniendo un exceso de recursos propios de 540.907.928 euros (536.789.362 euros al 31 de diciembre de 2024).

En el ejercicio 2023, el Banco de España autorizó a CERSA aplicar un factor de reducción para el riesgo reavalado por la Línea de Avaless del Estado de Ucrania, para las operaciones que se beneficien del reafianzamiento otorgado por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, en los términos establecidos en la Resolución de 8 de junio de 2023 de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa y de la Orden de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital por la que se otorgan avales de la Administración General del Estado a CERSA con la finalidad de paliar las necesidades de financiación de las empresas, motivadas por las consecuencias económicas de la guerra de Ucrania, con un factor de ponderación del 0,5 (50%), a los efectos del cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito de CERSA.

En el ejercicio 2023, el Banco de España autorizó a CERSA aplicar un factor de reducción para el riesgo reavalado por el contrato de contragarantía bajo el *InvestEU Fund* (InvestEU) firmado en enero 2023, y del que se ha firmado una extensión en julio 2024, entre el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y CERSA con un factor de ponderación del 0,4 (40%). La aplicación estaba supeditada a algunos requerimientos como el cumplimiento de los volúmenes establecidos en el contrato firmado con el FEI, que se superaron.

En el ejercicio 2023, el Banco de España autorizó a CERSA aplicar un factor de reducción para el riesgo reavalado por el contrato de contragarantía bajo el *Pan-European Guarantee Fund* (EGF) firmado julio 2022, y del que se firmó una extensión en diciembre 2021, entre el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y CERSA en respuesta al COVID-19 con un factor de ponderación del 0,4 (40%). La aplicación estaba supeditada a algunos requerimientos como el cumplimiento de los volúmenes establecidos en el contrato firmado con el FEI, que se superaron.

En el ejercicio 2020, el Banco de España autorizó a CERSA aplicar un factor de reducción del 0,5 (50%), el máximo posible, por el reafianzamiento al riesgo en vigor para que las operaciones a las que se den cobertura con el reafianzamiento otorgado por el Economía, Comercio y Empresa en el marco de la Orden Ministerial firmada el 10 de junio de 2020 por la que se otorgaron avales de la Administración General del Estado en garantía de las obligaciones económicas exigibles a CERSA, derivadas de los reavales concedidos según lo establecido en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 5 de mayo de 2020, publicado en la Resolución, de 6 de Mayo de 2020, de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, a los efectos del cálculo de los requerimientos de recursos propios para la cobertura del riesgo de crédito de CERSA.

Al 31 de diciembre de 2025, CERSA cumple con los requerimientos mencionados anteriormente. La reducción en el consumo de recursos propios por la aplicación de dichos factores de reducción ha sido de 101.717.873 euros (108.253.153 euros al 31 de diciembre de 2024).

(11) Subvenciones, donaciones y legados: Fondo de Provisiones Técnicas

El detalle y movimiento del Fondo de Provisiones Técnicas durante los ejercicios 2025 y 2024 ha sido el siguiente:

	Euros		
	Fondo de Provisiones Técnicas	Fondo de Provisiones Técnicas aplicado	Neto
Saldo al 31.12.23	723.601.391	(140.861.827)	582.739.564
Aportaciones 2024	24.236.590	-	24.236.590
Aportaciones Mecanismo de Recuperación y Resiliencia	-	-	-
Dotaciones con cargo a pérdidas y ganancias (nota 14 (e))	20.416.954	-	20.416.954
Traspasos por fallidos (notas 7 y 16)	(21.435.703)	21.435.703	-
Recobros de activos fallidos (notas 14 (d) 16)	2.551.579	(2.551.579)	-
Utilización del fondo por fallidos (notas 7 y 14 (e))	-	(21.435.703)	(21.435.703)
Utilización del fondo por provisiones de Riesgos y gastos (notas 12 y 14 (e))	-	(18.814.666)	(18.814.666)
Recuperación del fondo por provisiones de riesgos y gastos (notas 7,12 y14 (e))	-	24.589.375	24.589.375
Recuperación del fondo por fallidos (nota 14 (e))	-	2.551.579	2.551.579
Saldo al 31.12.24	749.370.811	(135.087.118)	614.283.693
Aportaciones 2025	24.236.590	-	24.236.590
Aportaciones Mecanismo de Recuperación y Resiliencia	-	-	-
Dotaciones con cargo a pérdidas y ganancias (nota 14 (e))	14.862.502	-	14.862.502
Traspasos por fallidos (notas 7 y 16)	(23.347.541)	23.347.541	-
Recobros de activos fallidos (notas 14 (d) 16)	2.687.781	(2.687.781)	-
Utilización del fondo por fallidos (notas 7 y 14 (e))	-	(23.347.541)	(23.347.541)
Utilización del fondo por provisiones de Riesgos y gastos (notas 12 y 14 (e))	-	(21.346.134)	(21.346.134)
Recuperación del fondo por provisiones de riesgos y gastos (notas 7,12 y14 (e))	-	22.893.399	22.893.399
Recuperación del fondo por fallidos (nota 14 (e))	-	2.687.781	2.687.781
Saldo al 31.12.25	767.810.143	(133.539.853)	634.270.290

Las aportaciones al Fondo de Provisiones Técnicas de los ejercicios 2025 y 2024 proceden de las transferencias de capital concedidas a la Sociedad en los Presupuestos Generales del Estado prorrogados de 2025 y 2024.

En los ejercicios 2025 y 2024, CERSA no ha recibido aportación adicional alguna, por el subproyecto “Instrumento de Garantía CERSA-SGR” del Componente C13 “Impulso a la PYME” del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) para España, dotado con 630 millones de euros, para cubrir la pérdida de la cartera de reafianzamiento de CERSA.

Un desglose por finalidades del Fondo de Provisiones Técnicas neto al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Provisión genérica del riesgo vivo por operaciones de reafianzamiento	43.477.063	39.999.001
Remanente para futuras provisiones	590.793.227	574.284.692
	<u>634.270.290</u>	<u>614.283.693</u>

(12) Provisiones para riesgos y gastos

El detalle y el movimiento de las provisiones sobre el riesgo vivo registradas en este epígrafe del pasivo del balance abreviado se presentan a continuación:

	Operaciones de reafianzamiento	Total
Saldos al 31.12.23	<u>140.861.828</u>	<u>140.861.828</u>
Dotaciones con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias CERSA (notas 11 y 14 (d))	18.814.666	18.814.666
Recuperación de provisiones con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias (notas 11 y 14 (d))	<u>(24.589.375)</u>	<u>(24.589.375)</u>
Saldos al 31.12.24	<u>135.087.119</u>	<u>135.087.119</u>
Dotaciones con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias CERSA (notas 11 y 14 (d))	21.346.134	21.346.134
Recuperación de provisiones con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias (notas 11 y 14 (d))	<u>(22.893.399)</u>	<u>(22.893.399)</u>
Saldos al 31.12.25	<u>133.539.854</u>	<u>133.539.854</u>

La Sociedad ha tenido en cuenta las cantidades que tiene derecho a percibir del FEI e ICO de acuerdo con los contratos de reafianzamiento para la determinación de las provisiones para riesgos y gastos, por lo que ha registrado una menor provisión para cobertura de reafianzamiento por importe de 155.949.696 y 21.593 euros, respectivamente (156.372.243 y 21.818 euros en 2024) (véase notas 4(f) y 16).

La Sociedad ha tenido en cuenta las cantidades que tiene derecho a percibir de acuerdo con las Ordenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital por las que se otorgaron avales de la Administración General del Estado en garantía de las obligaciones económicas exigibles a CERSA derivadas de los reavales concedidos, para la determinación de las provisiones para riesgos y gastos por lo que ha registrado una menor provisión para riesgos dudosos por importe de 67.470.064 euros (73.344.910 euros al 31 de diciembre de 2024).

A 31 de diciembre de 2025, el importe de la provisión registrada con la finalidad de cubrir los gastos inherentes asociados a los activos adjudicados asciende a 1.267.841 euros (1.527.780

euros al 31 de diciembre de 2024). Dicha provisión ha sido cuantificada en base a la mejor información disponible al cierre del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2025, el importe de la provisión registrada con la finalidad de cubrir los gastos inherentes asociados a las operaciones totalmente canceladas por parte de la SGR con el acreedor y que cuentan con una garantía real pendiente de adjudicar asciende a 2.603.919 euros (2.777.889 euros al 31 de diciembre de 2024). Dicha provisión ha sido cuantificada en base a la mejor información disponible al cierre del ejercicio.

(13) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar a corto plazo

(a) Acreedores por reafianzamiento

El detalle de este capítulo del balance abreviado al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es como sigue:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Acreedores por reafianzamiento-		
Acreedores por reafianzamiento SGR	12.598.944	8.667.449
Acreedores FEI / ICO / Tesoro por recuperaciones	1.430.746	777.577
	14.029.690	9.445.026

“Acreedores por reafianzamiento SGR” recoge al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe pendiente de pago por las reclamaciones efectuadas por las SGR en base al porcentaje reavalado.

“Acreedores FEI / ICO / Tesoro por recuperaciones” recoge al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe pendiente de pago a dichos organismos por las recuperaciones efectuadas por las SGR.

(b) Otros acreedores

Su detalle es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Otros acreedores-		
Otros Acreedores	3.846.158	2.341.096
Acreedores por Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial	147.172	565.644
	3.993.330	2.906.740

En “Otros Acreedores” se registra principalmente por los saldos pendiente de pago por las comisiones devengadas por los programas del FEI, EGF, 528.466 euros, InvestEU, 2.971.645 euros e InnovFin, 121.550 euros (457.445 euros, 1.508.340 euros y 175.415 euros en 2024, respectivamente). El saldo se incrementa en un 64% en 2025 principalmente por el aumento de las comisiones por el Programa InvestEU en un 97%, que va a estar vigente en desde el 1 de enero de 2023 hasta el 31 de diciembre de 2028, gracias a la extensión que se está negociando con el FEI. También se incrementa el saldo del Programa EGF en un 16%, e InnovFin desciende en un 31%.

En “Acreedores por Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial” se registran los importes pendientes de desembolso a las SGR por las subvenciones concedidas a través de los importes transferidos en los ejercicios 2022 y 2023 por el Ministerio de Industria y Turismo para el desarrollo del Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial (30.000.000 euros en ambos ejercicios) a través del cual se bonificaron los costes de la financiación que han sido otorgados gracias al aval de las SGR y SAECA, y cuyo plazo expiraba el 31 de diciembre de 2023. Se ha procedido a devolver lo solicitado por el MINTUR por el importe no utilizado por el Programa en el primer semestre de 2025.

(c) Otras deudas con las Administraciones públicas

Su detalle es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Otras deudas con las Administraciones públicas-		
Hacienda Pública, acreedora por retenciones IRPF	68.882	55.641
Seguridad Social	37.128	31.919
	106.010	87.560

(14) Ingresos y Gastos

(a) Ingresos Financieros

El detalle de los ingresos financieros es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Otros activos financieros (nota 8)	16.459.865	15.637.449
Intereses cuentas a la vista (nota 9)	3.708.914	8.580.764
Valores negociables y otros instrumentos financieros de terceros	20.168.779	24.218.213
	20.168.779	24.218.213

En “Otros activos financieros” se ha registrado los Ingresos de Valores de Renta Fija e Imposiciones a plazo fijo contratadas con Entidades financieras. Aprovechando la subida de tipos, desde 2024 se empezaron a realizar inversiones en renta fija nacional y de comunidades autónomas que presentaban rentabilidades superiores al 3% a un horizonte de hasta diez años, lo que ha permitido incrementar un 5% los ingresos en este epígrafe, (ver Nota 8).

En “Intereses cuentas a la vista” se han registrado en 2025 los intereses positivos por saldos en cuentas corrientes remuneradas. Los ingresos financieros por intereses de cuentas a la vista se han reducido en un 57%, ya que el tipo de interés de la facilidad de depósito se ha reducido desde el 3,25% a 16 de diciembre 2024 al 2,00% desde junio 2025.

(b) Gastos de Personal

El detalle de los gastos de personal es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Sueldos, salarios y asimilados	1.034.990	981.572
Cargas sociales -		
Seguridad Social	303.617	271.196
Otras cargas sociales	115.338	115.254
	<u>418.955</u>	<u>386.450</u>
	<u>1.453.945</u>	<u>1.368.022</u>

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la distribución de los empleados de la Sociedad por categorías y sexos es como sigue:

	Media 2025	31.12.25		
		Hombres	Mujeres	Total
Directivos	1,00	1	-	1
Responsables de área	6,00	3	3	6
Técnicos	7,00	5	2	7
Administrativos	10,00	3	7	10
	<u>24,00</u>	<u>12</u>	<u>12</u>	<u>24</u>
	Media 2024	31.12.24		
		Hombres	Mujeres	Total
Directivos	1	1	-	1
Responsables de área	6,00	3	3	6
Técnicos	6,50	5	2	7
Administrativos	6,38	3	7	10
	<u>19,88</u>	<u>12</u>	<u>12</u>	<u>24</u>

(c) Otros Gastos de Explotación

El detalle de otros gastos de explotación es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios exteriores -		
Arrendamientos y cánones (Nota 5)	126.527	109.557
Comunicaciones e informática	516.764	442.584
Primas de seguros	15.828	16.854
Servicios de profesionales independientes (Nota 17)	127.278	149.833
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	4.787	4.082
Servicios bancarios y similares	18.549	14.648
Transportes	8.680	10.773
Suministros	23.361	23.950
Otros servicios	3.614.508	3.362.872
Otros tributos	4.325	-
	4.460.607	4.135.153

Dentro de “Otros servicios” se incluye los gastos por comisiones devengadas por importe de 2.527.981, 258.961 y 728.982 euros, correspondientes al coste del reafianzamiento del FEI por los Programas *InvestEU*, *InnovFin* y *EGF*, respectivamente (1.899.533, 450.100 y 924.270 euros al 31 de diciembre de 2024).

(d) Deterioros y pérdidas por reafianzamiento

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Dotaciones correcciones por deterioro fallidos (notas 7 y 11)	(23.347.541)	(21.435.703)
Dotaciones provisión para riesgos y gastos (notas 11 y 12)	(21.346.134)	(18.814.666)
Recuperaciones provisión para riesgos y gastos (notas 11 y 12)	22.893.399	24.589.375
Recobros de activos fallidos (nota 11)	2.687.781	2.551.579
	(19.112.495)	(13.109.415)

(e) Utilización del Fondo de Provisiones Técnicas

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Utilización del Fondo de provisiones técnicas (nota 11)		
por fallidos	23.347.541	21.435.703
por provisiones para riesgos y gastos	21.346.134	18.814.666
Recuperaciones del Fondo de provisiones técnicas (nota 11)		
Recuperaciones provisión para riesgos y gastos	(22.893.399)	(24.589.375)
Por recobros de activos fallidos	(2.687.781)	(2.551.579)
Dotación del Fondo de provisiones técnicas (nota 11)	(14.862.502)	(20.416.954)
	4.249.993	(7.307.539)

(15) Situación Fiscal

Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 24% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones.

Según se estipula en la Ley 1/1994, las sociedades de reafianzamiento gozan de los siguientes beneficios fiscales:

- Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados para las operaciones societarias de constitución y aumento o disminución de capital, así como para las operaciones de formalización de garantías.
- Exención del Impuesto sobre Sociedades de las aportaciones que realicen las Administraciones públicas al Fondo de Provisiones Técnicas, así como de sus rendimientos.
- Serán deducibles de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades las dotaciones que se efectúen al Fondo de Provisiones Técnicas con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, hasta que el mencionado fondo alcance la cuantía mínima obligatoria establecida en el Real Decreto 1644/1997 (véase nota 4(g)). Las dotaciones con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada que excedan dicha cuantía mínima son deducibles en un 75% de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2025 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de estas cuentas anuales abreviadas, así como el declarado para 2024:

	Euros	
	2025	2024
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	-	-
Diferencias permanentes -		
Reversión fiscal al 25% de la recuperación contable neta del FPT	156.232	431.135
Utilización del FPT procedente de subvenciones	(44.693.675)	(40.250.369)
Recuperación del FPT procedente de subvenciones	25.581.180	27.140.954
	<u>(18.956.263)</u>	<u>(12.678.280)</u>
Compensación Bases Imponibles Negativas	-	-
Base Imponible Fiscal	<u>(18.956.263)</u>	<u>(12.678.280)</u>
Cuota y gastos del impuesto	-	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 7)	<u>1.588.793</u>	<u>2.332.787</u>
Importe solicitado a devolver por IS	<u>1.588.793</u>	<u>2.332.787</u>

La Sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, no ha registrado el impuesto anticipado correspondiente a las bases imponibles negativas.

Las diferencias permanentes se originan por los movimientos relacionados con el Fondo de Provisiones Técnicas (nota 11).

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2022, excepto el Impuesto sobre sociedades, abierto desde el ejercicio 2021. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas y la que se estima presentar en relación con el ejercicio 2025, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2008	13.546.763
2009	25.201.539
2010	11.934.420
2011	11.020.765
2012	29.966.640
2013	31.933.057
2016	17.396.642
2017	4.071.638
2018	13.656.471
2019	15.876.777
2020	24.280.461
2021	18.977.150
2022	19.246.864
2023	17.936.290
2024	12.678.280
2025	18.956.263
	<u>286.680.020</u>

Como consecuencia de la reforma fiscal introducida por la Ley 7/2024, aplicable a los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2025, se ha producido una reducción progresiva de los tipos de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, especialmente en microempresas y entidades de reducida dimensión, tal como establecen las modificaciones del artículo 29 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su correspondiente régimen transitorio.

Entre las principales novedades, destacan:

- Para microempresas, el tipo aplicable a partir de 2025 se sitúa en el 21% para los primeros 50.000 euros de base imponible, y en el 22% para el resto, reduciéndose progresivamente en años posteriores.

Para entidades de reducida dimensión (ERD), el tipo aplicable en 2025 baja al 24%, con reducciones posteriores hasta alcanzar el 20% en 2029.

(16) Cuentas de Orden y Operaciones Fallidas

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Riesgo vivo en vigor por reafianzamiento	5.064.114.313	4.786.945.796
Operaciones fallidas de reafianzamiento	574.791.836	509.214.636
Operaciones fallidas de afianzamiento	8.962.570	8.962.570
Deudas fallidas comisiones de afianzamiento	530.580	530.580
Total Operaciones Fallidas	584.284.986	518.707.786
<i>De las que: Repercutidas al FEI</i>	<i>158.448.113</i>	<i>128.945.019</i>
<i>De las que: Repercutidas al ICO</i>	<i>762.982</i>	<i>763.395</i>
<i>De las que: Repercutidas al Tesoro</i>	<i>28.801.374</i>	<i>13.386.617</i>

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el detalle del riesgo en vigor por reafianzamiento según el tipo de operación es el siguiente:

	Euros	
	Operaciones de reafianzamiento	
	31.12.25	31.12.24
Operaciones normales	4.247.714.621	3.923.293.312
Operaciones normales en vigilancia especial	308.583.192	335.819.504
Operaciones dudosas	284.204.643	299.184.038
Operaciones morosas	223.611.858	228.648.942
	5.064.114.314	4.786.945.796
<i>Del que: Reavalado FEI (*)</i>	<i>2.338.918.306</i>	<i>2.185.005.400</i>
<i>Del que: Reavalado Tesoro (**)</i>	<i>666.957.916</i>	<i>958.652.886</i>
<i>Del que: Reavalado ICO</i>	<i>154.771</i>	<i>167.645</i>

(*) El riesgo reavalado por el FEI está sujeto a los límites establecidos en los contratos. Este límite se ha tenido en cuenta para el cálculo de las provisiones.

(**) El riesgo reavalado por el Tesoro está sujeto a los límites establecidos en las Ordenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital por la que se otorgan avales de la Administración General del Estado en garantía de las obligaciones económicas exigibles a CERSA derivadas de los reavales concedidos. Este límite se ha tenido en cuenta para el cálculo de las provisiones.

Las operaciones en vigor clasificadas como riesgo normal en vigilancia especial, dudosas y morosas, se encuentran provisionadas, respectivamente, para las operaciones de reafianzamiento en 133.539.854 euros. En el ejercicio 2024 para las operaciones de reafianzamiento se encontraban provisionadas en 135.087.119 euros (véase nota12).

La Sociedad ha tenido en cuenta las cantidades que tiene derecho a percibir del FEI de acuerdo con los contratos de reaval para la determinación de las provisiones por insolvencias, por lo que ha registrado una menor provisión para riesgos dudosos con el FEI y con el ICO por importes de 155.949.696 y 21.593 euros, respectivamente (156.372.243 y 21.818 euros, respectivamente, en 2024) (véase nota 12).

La Sociedad ha tenido en cuenta las cantidades que tiene derecho a percibir de acuerdo con las Ordenes de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital por las que se otorgaron avales de la Administración General del Estado en garantía de las obligaciones económicas exigibles a CERSA derivadas de los reavales concedidos, por lo que ha registrado una menor provisión para riesgos por reafianzamiento por importe de 67.480.064 euros (73.344.910 euros en 2024, véase nota 12).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tiene riesgos con ninguna entidad o grupo económico que exceda del 10% de sus recursos propios computables. Los riesgos asumidos con los miembros del Consejo de Administración se indican en la nota 18.

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2025 y 2024 del riesgo en vigor por reafianzamiento otorgado es el siguiente:

	Euros						Saldo al 31.12.25
	Saldo al 31.12.23	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.24	Altas	Bajas	
Avales financieros							
Ante entidades de crédito	4.276.493.842	1.384.245.074	(1.254.161.238)	4.406.577.678	1.608.689.594	(1.415.520.110)	4.599.747.162
Ante otros beneficiarios	139.836.805	73.337.759	(31.259.902)	181.914.662	82.059.633	(31.747.426)	232.226.869
Total Avales financieros	4.416.330.647	1.457.582.833	(1.285.421.140)	4.588.492.340	1.690.749.227	(1.447.267.536)	4.831.974.031
Resto de avales y garantías							
Ante administraciones Públicas	105.286.860	62.025.962	(23.580.816)	143.732.006	52.451.646	(29.731.824)	166.451.828
Ante otros beneficiarios	36.015.716	43.111.990	(24.406.256)	54.721.450	40.787.453	(29.820.448)	65.688.455
Total Resto de Avales	141.302.576	105.137.952	(47.987.072)	198.453.456	93.239.099	(59.552.272)	232.140.283
Total Riesgo en vigor	4.557.633.223	1.562.720.785	(1.333.408.212)	4.786.945.796	1.783.988.326	(1.506.819.809)	5.064.114.314

El movimiento durante los ejercicios 2025 y 2024 en las cuentas de fallidos ha sido el siguiente:

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

Euros

	CERSA				ORGANISMOS OFICIALES.			TOTAL
	Operaciones Fallidas Reafianzamiento	Operaciones Fallidas Afianzamiento	Deudas Fallidas Comisiones Afianzamiento	Total	Operaciones Fallidas F.E.I /ICO	Operaciones Fallidas INNOVA	Operaciones Fallidas FROM	Total
Saldo al 31.12.23	346.045.222	8.962.570	530.580	355.538.372	119.235.990	1.136.058	54.203	475.964.623
Trasposos FEI (nota 7)	-	-	-	-	18.261.017	-	-	18.261.017
Trasposos ICO (nota 7)	-	-	-	-	(2.931)	-	-	(2.931)
Trasposos Tesoro (nota 7)	-	-	-	-	6.674.530	-	-	6.674.530
Trasposos CERSA (nota 7 y 11)	21.435.703	-	-	21.435.703	-	-	-	21.435.703
Recuperaciones FEI	-	-	-	-	(981.868)	-	-	(981.868)
Recuperaciones CERSA fallidos (nota 11)	(2.551.579)	-	-	(2.551.579)	-	-	-	(2.551.579)
Recuperaciones ICO	-	-	-	-	(450)	-	-	(450)
Recuperaciones Tesoro	-	-	-	-	(91.259)	-	-	(91.259)
Saldo al 31.12.24	364.929.346	8.962.570	530.580	374.422.496	143.095.029	1.136.058	54.203	518.707.786
Trasposos FEI (nota 7)	-	-	-	-	30.897.085	-	-	30.897.085
Trasposos ICO (nota 7)	-	-	-	-	-	-	-	-
Trasposos Tesoro (nota 7)	-	-	-	-	15.759.432	-	-	15.759.432
Trasposos CERSA (nota 7 y 11)	23.347.541	-	-	23.347.541	-	-	-	23.347.541
Recuperaciones FEI	-	-	-	-	(1.393.992)	-	-	(1.393.992)
Recuperaciones CERSA fallidos (nota 11)	(2.687.781)	-	-	(2.687.781)	-	-	-	(2.687.781)
Recuperaciones ICO	-	-	-	-	(411)	-	-	(411)
Recuperaciones Tesoro	-	-	-	-	(344.674)	-	-	(344.674)
Saldo al 31.12.25	385.589.106	8.962.570	530.580	395.082.256	188.012.469	1.136.058	54.203	584.284.986

El riesgo vivo por operaciones de reafianzamiento recoge el porcentaje de las operaciones vivas formalizadas por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) que, de acuerdo con las condiciones de los contratos suscritos, son reavaladas por la Sociedad. El detalle del riesgo vivo por operaciones de reafianzamiento a las SGR al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Elkargi, SGR	795.530.243	853.911.326
Iberaval, SGR	996.539.379	931.543.052
Avalis de Catalunya, SGR	411.079.809	416.101.204
AvalMadrid, SGR.	247.608.444	219.630.657
Garántia, SGR	577.820.586	496.269.642
Afigal, SGR	203.512.466	182.115.136
Sogarpo, SGR.	142.081.919	125.376.813
Isba, SGR	232.609.907	220.285.217
Avalam, SGR	132.828.121	127.159.982
Sonagar, SGR.	118.730.972	123.531.573
Avalia Aragón, SGR	106.735.358	96.307.634
CREA, SGR	170.323.704	155.251.885
Afin, SGR	401.664.414	330.237.279
AvalCanarias, SGR	113.248.333	100.555.413
Extraval, SGR	29.921.911	30.033.948
Asturgar, SGR	22.758.177	20.293.989
Sogarca, SGR	7.588.353	7.658.030
Aval Castilla-La Mancha, SGR	16.038.674	14.926.683
SAECA	337.493.544	335.756.333
Total	5.064.114.314	4.786.945.796

(17) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas de la Sociedad es Forvis Mazars Auditores, SLP. Los honorarios de auditoría y otros servicios correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, con independencia del momento de su facturación, son los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Por servicios de auditoría	34.500	23.000
	<u>34.500</u>	<u>23.000</u>

Los honorarios de auditoría se han registrado, junto con otros conceptos, en el epígrafe “Otros Gastos de Explotación – Servicios Exteriores - Servicios de profesionales independientes” (véase Nota 14 (c)). En el ejercicio 2025 se ha licitado a través de la Plataforma de Contratación del Sector Público (PCSP) el Expediente 01/2025 “Prestación del servicio de auditoría financiera de las Cuentas Anuales de CERSA de los ejercicios 2025, 2026 y 2027, a realizar de acuerdo con la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas”. El licitador que ha resultado adjudicatario de la licitación Expediente 01/2025 es Forvis Mazars Auditores, SLP, que va a prestar el servicio por tres ejercicios, hasta el ejercicio 2028, con posibilidad de dos prórrogas, hasta un máximo de 5 ejercicios según lo indicado en la Ley de Contratos del Sector Público. En base a la adjudicación en el ejercicio, se han actualizado los precios y se ha incrementado el coste en un 50% respecto al contrato anterior.

(18) Información sobre los Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2025 y 2024 los miembros del Consejo de Administración han devengado remuneraciones de la Sociedad según el siguiente detalle:

	Euros	
	2025	2024
Sueldos y salarios (*)	128.762	125.621
Indemnizaciones (**)	-	21.375
Dietas órganos de gobierno (***)	59.032	58.701
	<u>187.794</u>	<u>205.697</u>

(*) En los ejercicios 2025 y 2024 se ha devengado el incremento del 2,5% anual para cada ejercicio, aprobado por el Consejo Administración para el personal directivo de la Sociedad, según lo indicado por la Ley de Presupuestos Generales del Estado de cada ejercicio.

(**) Indemnización por cese de la anterior Consejera Delegada acaecido el 29 de julio de 2024.

(***) El Presidente y el Consejero Delegado no perciben dietas de asistencia al Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración por su pertenencia a la Comisión de Auditoría de CERSA han ascendido a 4.560 euros.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, ninguna SGR es a su vez miembro del Consejo de Administración.

Los Administradores de la Sociedad no tienen participaciones ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, excepto en el caso de D. Antonio Ángel Vega Pérez, que desempeña en los ejercicios 2025 y 2024 el cargo de Director General de Garantía, SGR y es Vicepresidente de la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR).

Al 31 de diciembre de 2025 la distribución de los consejeros por género es de tres mujeres y seis hombres (una mujer y ocho hombres a 31 de diciembre de 2024).

(19) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos, los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2025 y 2024.

CERSA sólo dispone de una oficina situada en la Calle Orense 58, 2A de Madrid. Con respecto al consumo de energía, agua y huella de carbono, el principal consumo es el de la electricidad. CERSA tiene contratada la electricidad con IBERDROLA Clientes, S.A.U. El consumo medio mensual en 2025 ha sido de 2.300 kWh (27.600 kWh anual). El porcentaje del suministro eléctrico que cuenta con garantía de origen renovable es del 48%. Respecto al consumo de agua, está incluido en el contrato de alquiler y no se dispone del consumo realizado en 2025, aunque no es significativo para 24 empleados.

(20) Política y Gestión de Riesgos

La gestión del riesgo está controlada por la Dirección de la Sociedad con arreglo a la Política de Gestión de Riesgos aprobada por el Consejo de Administración. Sobre la base de esta política, el Consejo de Administración aprueba anualmente el Contrato de Reafianzamiento con las SGR y con la periodicidad que se requiere los contratos con el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y la Política de Inversión de la cartera de tesorería e inversiones financieras, que son los principales elementos de enmarcan la gestión del riesgo de CERSA. La Dirección identifica, evalúa y cubre los riesgos en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad dando cumplimiento a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.

(a) Principios básicos gestión de riesgos

Los principios básicos en los que se basan la gestión de riesgos de CERSA son los siguientes:

- Independencia y objetividad en la toma de decisiones.
- Delegación en las SGR en la sanción y seguimiento del riesgo.
- Sistemática y establecimiento de criterios claros de elegibilidad de operaciones.
- Diversificación del riesgo.
- Implantación de mecanismos de gestión, que sirvan de apoyo al análisis, decisión, seguimiento del riesgo por la cartera de reavales concedidos a partir de la información recibida de las SGR.
- Establecimiento de límites que permitan a CERSA adaptar el volumen de riesgo asumido a sus recursos y reaccionar ante cambios en la percepción de riesgo general, de determinadas SGR o tipologías de operaciones.
- Establecimiento de un control interno adecuado.

(b) Factores de riesgo

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos: riesgo de mercado, riesgo de crédito por reafianzamiento y en la cartera de activos financieros, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable, riesgo operativo y riesgo normativo.

(i) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se deriva fundamentalmente de las inversiones mantenidas en valores representativos de deuda, depósitos e imposiciones a plazo fijo. El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad es maximizar la rentabilidad de las inversiones, manteniendo los riesgos controlados. En general la cartera de inversiones financieras de CERSA está centrada en activos de renta fija con una rentabilidad explícita y que se mantienen hasta el vencimiento. Sólo un porcentaje reducido y fijado en la Política de Inversión de la cartera de tesorería a inversiones financieras puede estar invertido en activos disponibles para la venta que son los que pueden verse afectados por las variaciones de precio de mercado.

La Sociedad no se encuentra expuesta directamente a riesgos de mercado por activos no financieros.

(ii) Riesgo de crédito por reafianzamiento

El principal riesgo de CERSA es el de crédito relacionado con el impago por parte de cada una de las pequeñas y medianas empresas de las operaciones que son objeto de garantía por parte de las SGR y reafianzadas por CERSA. El riesgo por reafianzamiento no se cubre por parte de CERSA con comisiones cobradas a las SGR sino con cargo a las transferencias de capital recibidas de la DGIPYME, que engrosan su fondo de provisiones técnicas, y a los contratos de reafianzamiento con el FEI que asumen una parte de la pérdida por reafianzamiento de la cartera de CERSA operación a operación. La Sociedad tiene delegada en las SGR el análisis y el seguimiento del riesgo de crédito de estas operaciones de aval a pequeñas y medianas empresas reafianzadas, dentro de los parámetros y límites definidos en el Contrato de Reafianzamiento. El riesgo por reafianzamiento de CERSA se caracteriza por su elevada granularidad con un riesgo promedio por contrapartida, las pequeñas y medianas empresas, que se sitúa significativamente por debajo de 100.000 euros o menos del 0,05% de los recursos propios de la Sociedad.

(iii) Riesgo de crédito en la cartera de activos financieros

El riesgo de crédito en la cartera de activos financieros es la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia de un impago por parte de una contrapartida en una operación financiera. El Consejo de Administración de CERSA aprueba la Política de Inversiones, que fija todos los aspectos indicados referidos a calificación, concentración, plazos, tipologías de activos y la parte de la cartera que puede estar concentrada en activos disponibles para la venta que deben cumplir cada una de las inversiones financieras

El importe total de los activos financieros sujetos a riesgo de crédito se muestra en las notas 7 y 8.

(iv) Riesgo de liquidez

La Sociedad lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores con liquidez para hacer frente a sus compromisos de pago. CERSA tiene que atender el pago de reclamaciones de las SGR por operaciones fallidas en el plazo previsto en el Contrato de Reafianzamiento y por tanto tiene que contar con liquidez para hacer frente a este compromiso. La Sociedad lleva a cabo una gestión muy prudente del riesgo de liquidez y de acuerdo con la Política de Inversión prevé el mantenimiento de forma permanente de un importe de la cartera en tesorería o activos líquidos o a plazos muy cortos, importe que está vinculado a la evolución del riesgo vivo por reafianzamiento de CERSA y la parte de éste que ha entrado en morosidad. También se gestiona la cartera con un límite máximo de vencimiento de los activos mantenidos a plazo, así como una duración máxima promedio de esta parte de la cartera invertida a plazo.

La clasificación de los activos y pasivos financieros por plazos de vencimiento contractuales se muestra en las notas 7 y 8.

(v) Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

La Sociedad tiene como objetivo prioritario preservar el valor de su cartera de inversiones, para que no se vea afectada por las variaciones de tipos de interés, tal y como se prevé en su Política de Inversiones.

Por otra parte, la Sociedad no dispone de pasivos sujetos a variación de los tipos de interés y los gastos de explotación tampoco están sujetos a variación de los tipos de interés de mercado.

(vi) Riesgo operativo

La Sociedad tiene un riesgo operativo limitado al concentrarse su operativa con un número reducido de intermediarios que son las SGR y el FEI, y no tener operativa ni relación contractual directa con las empresas que son las beneficiarias directas de su ayuda.

No obstante, la operativa de la Sociedad se ve afectada por el elevado número de operaciones que en cada momento están reafianzadas y la dependencia del programa informático de gestión para recibir información de las mismas (G3) de la SGR, y remitirla a su vez al FEI, para poder cumplir todos sus compromisos contractuales y normativos.

(vii) Riesgo normativo

Es el riesgo en el que incurre la Sociedad de incumplir la normativa que le es de aplicación, además de la normativa en materia laboral, mercantil, de protección de datos y otras que aplican a todas las sociedades mercantiles, su actividad está muy condicionada por la normativa que le es de aplicación como consecuencia de su consideración como Entidad Financiera y como Sociedad Mercantil Estatal.

(21) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación, se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Memoria de Cuentas Anuales Abreviadas

	Días	Días
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	19,11	27,59
Ratio de operaciones pagadas	19,38	27,87
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,30	3,71
	Euros	Euros
	2025	2024
Total pagos realizados	930.864	914.476
Total pagos pendientes	13.689	10.808
Importe pagado en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	930.864	925.284
(Nº de facturas)		
Facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	291	319
(Porcentaje)		
Importe pagado en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad sobre el importe total de pagos a proveedores	98,55%	98,83%
Facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad sobre el total de facturas de proveedores	96,68%	97,58%

La Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que establecen medidas de lucha contra la morosidad de las operaciones comerciales, modificada por disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, y por el artículo 9 de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre establece el deber de las sociedades mercantiles no cotizadas que no puedan presentar cuentas anuales abreviadas de incluir de forma expresa en la memoria de sus cuentas anuales su periodo medio de pago a proveedores, el volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad y el porcentaje que suponen sobre el número total de facturas y sobre el total monetario de los pagos a sus proveedores.

A efectos de la adecuada comprensión de la información contenida en esta nota, de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, se ha de señalar que se entienden por "Proveedores" aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios.

Dada la naturaleza de los servicios que recibe la Entidad, a los efectos de la elaboración de la información contenida en esta nota, en el cálculo tanto del número de días de pago como del número de días pendientes de pago, se ha considerado el periodo transcurrido entre la fecha de recepción de la factura (que en la práctica no presenta diferencias relevantes respecto a la fecha de la factura) y la fecha de pago efectivo o la fecha de cierre del ejercicio, respectivamente.

(22) Saldos y transacciones con partes vinculadas

Se consideran partes vinculadas a la Sociedad, además de las entidades del grupo, multigrupo y asociadas, a los Administradores y el personal de alta dirección de la Sociedad (incluidos sus familiares cercanos) así como a aquellas entidades sobre las que los mismos puedan ejercer el control o una influencia significativa.

Al cierre del ejercicio 2025 y 2024 los saldos y transacciones mantenidos con partes vinculadas a la Sociedad son los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Depósitos en ICO (Nota 8)	147.000.000	145.000.000
Bonos ICO (Nota 8)	12.230.094	12.271.802
Cuentas a la vista ICO	28.563.359	48.567.716
Intereses periodificados ICO	4.284.626	3.353.169
	<u>192.078.079</u>	<u>209.192.687</u>
Intereses devengados ICO	<u>3.157.815</u>	<u>2.460.614</u>

(23) Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Como se indica en la Nota 10, la ampliación de capital aprobada en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 4 de diciembre de 2025 no se ha inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, por lo que no se ha registrado contablemente como Capital. Dicha ampliación ha sido suscrita únicamente por la Dirección General del Patrimonio del Estado (DGPE) por importe 7.383.586 euros, cuyo desembolso se ha producido el 29 de diciembre de 2025, y por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por importe de 2.441.202 euros, cuyo desembolso se ha producido el 9 de febrero de 2026. Dicha ampliación de capital, por un importe total de 9.824.788 euros, está pendiente de inscribir en el Registro Mercantil a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, por lo que no se ha registrado en el epígrafe de Capital Escriturado. El importe desembolsado por la DGPE está registrado en el epígrafe “Otros pasivos financieros” del balance de situación abreviado adjunto, hasta que se inscriba la ampliación en el Registro Mercantil.

Tal y cómo se indica en la Nota 1, con fecha 18 de marzo de 2026, CERSA ha firmado con el FEI una extensión del programa InvestEU hasta 31 de diciembre de 2028, con un incremento del cap de pérdidas del contrato, y por lo tanto un incremento de volúmenes reafianzados.

El 29 de abril de 2025 se ha suscrito el Proyecto Común de Fusión por los Consejos de Administración de IBERAVAL, SGR (sociedad absorbente) y la Sociedad de Garantía Recíproca de Santander (SOGARCA, SGR) (sociedad absorbida), ambas accionistas de CERSA, con la finalidad de llevar a cabo una fusión por absorción, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, que adapta al ordenamiento jurídico español la normativa comunitaria sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. La operación proyectada supone la extinción sin liquidación de SOGARCA, SGR con la transmisión en bloque y por sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, activos y pasivos a favor de IBERAVAL, SGR. Como resultado, todos los derechos y obligaciones de SOGARCA, SGR pasan a ser asumidos íntegramente por la sociedad absorbente, sin alteración de su personalidad jurídica. Con carácter complementario, el Proyecto Común de Fusión establece que la Junta General de IBERAVAL, SGR acordará el aumento de su capital social en la cuantía necesaria para atender al canje de participaciones previsto a favor de los socios de SOGARCA, SGR, así como la modificación estatutaria correspondiente. Este aumento de capital, conforme al modelo previsto para las sociedades de garantía recíproca, se ejecutará en participaciones de igual valor nominal a las existentes. La escritura de fusión por absorción se ha realizado con fecha 19 de diciembre de 2025, en Valladolid, ante la Notaria del Ilustre Colegio de Castilla y León D^a M^a Belén Barrios Garrido-Lestache. Con fecha 4 de febrero de 2026 se ha procedido a la inscripción definitiva de la escritura de fusión por absorción entre IBERAVAL, SGR (sociedad absorbente) y SOGARCA, SGR (sociedad absorbida) en el Registro Mercantil de Valladolid. Conforme a lo previsto en el artículo 228 del Reglamento del Registro Mercantil, los efectos de la integración contable se retrotraen al 2 de enero de 2026, fecha de presentación de la escritura en el Registro Mercantil de Valladolid. Esta operación ha supuesto la extinción sin liquidación de SOGARCA, SGR y la transmisión en bloque de su patrimonio social a IBERAVAL, SGR que ha adquirido por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de la entidad absorbida, pasando a tener IBERAVAL, SGR el 0,20% de participación en el capital de CERSA a partir de dicha fecha.

Salvo por lo indicado anteriormente, con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las Cuentas Anuales de la Sociedad.

COMPañÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.M.E., S.A.

Informe de Gestión 2025

1) EL ENTORNO DE LA COMPañÍA

La economía española ha tenido una marcada recuperación desde 2021 y el crecimiento español se ha mantenido fuerte durante 2025. El Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2025 ha crecido un 2,8% respecto a 2024, cuatro puntos menos que la de 2024 (3,2%). En el cuarto trimestre de 2025, el crecimiento del PIB de la economía española ha vuelto a sorprender al alza, al situarse en el 0,8% en tasa inter trimestral y en el 2,6% en tasa interanual, que se explica por la evolución de la economía en este último trimestre del año se vio impulsada por la demanda nacional, mientras que el sector exterior restó al crecimiento, según la [Cámara de Comercio de España](#).

La tasa interanual de inflación ha sido en diciembre de 2025 ha sido del 2,6% (2,8% en diciembre 2024). La inflación se ha moderado durante el año 2025, cerrando 2025 en torno al 2,9%.

En el sistema financiero los ratios de mora han bajado en 2025, situándose en torno al 2,71% (3,32% en 2024), su tasa más baja en 17 años. La morosidad de la banca española bajó en diciembre al 2,71 % desde el 2,78 % que registró en noviembre, marcando su tasa más baja desde septiembre de 2008, hace ya más de 17 años, y cerró más de medio punto por debajo de la del último mes de 2024. Según los datos de morosidad publicados por el Banco de España, en diciembre de 2025 bajó tanto el saldo de créditos impagados como la cartera crediticia. La morosidad de bancos, cajas y cooperativas pasó del 2,69 % en noviembre al 2,64 % en diciembre de 2025, también su tasa más baja desde septiembre de 2008, al descender en 709 millones el saldo de impagados, que se situó en 30.951 millones de euros, y rebajarse la cartera crediticia en 4.196 millones, hasta los 1,173 billones.

CERSA se centra exclusivamente en facilitar el acceso a la financiación a medio y largo plazo, a través de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA), a las microempresas y pymes con proyectos viables, pero con dificultades para aportar las garantías que el sistema financiero habitualmente requiere. Esta actividad se desarrolla mediante la prestación de servicios financieros de cobertura de riesgos por avales para la obtención de financiación, con criterios de viabilidad, a colectivos empresariales especialmente necesitados de los mismos.

La consolidación del Sistema de Garantías, como instrumento alternativo de financiación, sigue siendo importante en este contexto para complementar la capacidad del sistema bancario español de atender a las necesidades de financiación de pequeñas y medianas empresas, y como instrumento de refuerzo de la solvencia de las pyme, especialmente de las más pequeñas, aspecto que es foco de la gestión de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), con el soporte fundamental del reafianzamiento estable proporcionado por la [Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa \(DGEIPYME\)](#) a través de CERSA.

En los últimos años el sistema de garantía ha continuado creciendo, lo que demuestra que es un instrumento eficaz de promoción empresarial, con atención especial a pyme y emprendedores de todos los sectores. Durante el año 2025, la actividad de las SGR ha continuado a un ritmo muy alto de actividad, suponiendo un incremento de formalizaciones de nuevos avales otorgados, superando los 3.385 millones de euros, con un incremento del 9% respecto al año anterior, y beneficiando a más de 22.000 empresas.

2) EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE CERSA EN EL EJERCICIO 2025

La actividad de CERSA desde el año 2021 ha estado enmarcada dentro del Componente 13 de Impulso a la PYME del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). CERSA ha venido participado en el PRTR a través de los siguientes subproyectos en la Inversión C13.I2

Crecimiento: I2.1 “Fortalecimiento del Sistema de Garantías”, con una dotación de 322 millones de euros, y el subproyecto I2.3. “Programa de Apoyo al Emprendimiento Industrial”, con una dotación de 75 millones de euros, que finalizaron a 31 de diciembre de 2023. La Comisión Europea aprobó la adenda española del PRTR en octubre de 2023, para permitir el despliegue de la segunda fase del PRTR (desde julio 2023 hasta diciembre 2026), en la que está participando CERSA a través del Subproyecto “Instrumento de Garantía SGR-CERSA”, lo que está permitiendo movilizar parte de los recursos asignados a España a través de los fondos [Next Generation EU](#).

Desde enero de 2023, CERSA viene participando también en los programas de garantías [InvestEU](#) de la Unión Europea (UE) gestionados por el FEI, a través de 4 ventanas o líneas estratégicas: PYME, Sostenibilidad, Innovación y Digitalización y CCS. Es importante señalar que se ha negociado y está pendiente de firma una nueva Adenda del Programa InvestEU, para aumentar volumen garantizado y ampliar el plazo de garantía hasta 31 de diciembre de 2028.

La actividad de CERSA en el ejercicio 2025 ha estado enmarcada por el Contrato de Reafianzamiento que regula el porcentaje de cobertura que se asigna por parte de CERSA a las garantías otorgadas por las SGR y SAECA. El contrato ha estado en vigencia entre el 1 de enero de 2025 y 31 de diciembre de 2025, y establece las categorías de operaciones elegibles y las coberturas asignadas por CERSA a las SGR.

Formalizaciones 2025

El volumen de avales otorgados por las SGR y SAECA a diciembre de 2025 ha ascendido a 3.387 millones de euros, lo que ha supuesto un ascenso del 10% respecto a los 3.109 millones de euros del año 2024. De este importe, 1.784 millones de euros han sido reafianzados por CERSA a diciembre de 2025, conforme a las estipulaciones del Contrato de Reafianzamiento, un 14% más que en el ejercicio 2024 (1.563 millones de euros en 2024).

El número de pymes reafianzadas por CERSA durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 17.966 (17.950 en el ejercicio 2024). El porcentaje de cobertura de las operaciones con cobertura de CERSA ha ascendido al 57%, superior al 54% de 2024.

De los 1.784 millones de euros formalizados por CERSA en 2025, 747 millones de euros se han formalizado en operaciones de circulante (4% más que el año anterior). Las operaciones de inversión han alcanzado los 905 millones de euros, (un 29% más que el año anterior). Las formalizaciones ligadas a avales comerciales y técnicos se han reducido en un 6%, alcanzando los 132 millones de euros. Por líneas estratégicas, la línea de Crecimiento e Innovación ha supuesto el 25,5%, seguidas de la línea de Sostenibilidad y de la Línea CCS, ambas con un 9%. La línea de Sostenibilidad ha supuesto 162 millones de euros. CERSA ha continuado potenciando esta la línea estratégica de negocio. El objetivo último ha sido continuar apoyando e impulsando la financiación y el empleo en empresas o inversiones consideradas como sostenibles, de acuerdo con los objetivos de la Agenda 2030 y del MINTUR.

La cobertura global de terceros a cierre de 2025 es del 50%, reavalado por el FEI. la cobertura del Tesoro ya no ha estado vigente en 2025, debido a la finalización de la Línea de Avales de Ucrania a 31 de diciembre de 2024.

Riesgo vivo

A cierre del ejercicio 2025, el riesgo vivo de las SGR y SAECA era de 9.326 millones de euros, frente a 8.822 millones de euros a cierre de 2024. El volumen de riesgo vivo reafianzado por CERSA al cierre del ejercicio era de 5.064 millones de euros, frente a 4.787 millones de euros a cierre de 2024.

El riesgo vivo neto de la parte cedida a terceros era de 2.058 millones de euros, y ha crecido 415 millones de euros respecto a 2024. El riesgo vivo cedido a terceros sobre total de riesgo es

del el 59% en el año 2025 (66% en 2024). Este hecho se debe a la finalización de las Líneas de Avales del Estado a 31 de diciembre de 2024.

La distribución del riesgo por sector de actividad a cierre de ejercicio 2025, ha sido mayoritario en la industria, el comercio y la hostelería con pesos del 21% 18% y 10%, respectivamente, pesos parecidos a los de 2024, mejorando la industria en medio punto. El peso de los autónomos y las nuevas empresas ha tenido una proporción del 22% y 16%, respectivamente (21% y 16% en 2024, respectivamente).

Respecto a la clasificación del riesgo a cierre de 2025, el riesgo normal de CERSA representaba el 84% del riesgo total, y se ha incrementado un 2% respecto al año anterior (82 %). El peso del riesgo de vigilancia especial, y dudoso por razones ajenas ha sido del 6,1% y 3,7%, respectivamente, sin cambios significativos respecto al año anterior, 7% y 4,1%, respectivamente.

Por último, el ratio de morosidad (por operaciones de aval ya ejecutadas a las SGR o todavía sin ejecutar) ha sido el 6,14%, en comparación con el 7% del año anterior, mejora ligeramente.

El total de provisiones por riesgo ha ascendido a 353 millones de euros en 2025 (un 7% sobre el total de riesgo provisionado). El importe neto de las provisiones contabilizadas en el balance de CERSA a 31 de diciembre de 2025 es de 133,5 millones de euros, ya que el 63% se imputan a las operaciones cubiertas por los programas del FEI y las Líneas de Avales del Estado (frente al 64% de 2024).

Recursos propios y solvencia

El patrimonio neto de CERSA a cierre de ejercicio 2025 ha ascendido a 837 millones de euros, en comparación con 807 millones a cierre de 2024. Los recursos propios computables están compuestos por las partidas de Capital y Reservas, por un importe de 202 millones de euros, y 634 millones de euros correspondientes al Fondo de Provisiones Técnicas (FPT).

El FPT de CERSA se ha incrementado en 20 millones en comparación con el cierre 2024. Este incremento se debe principalmente a los ingresos financieros positivos del 2025 por 20,2 millones de euros, por la gestión activa de la cartera, aprovechando la subida de tipos de 2024 que se ha ralentizado en 2025, a la transferencia de capital ordinaria recibida en 2025 de la DGEIPYME por 24 millones de euros, y a la ampliación de capital contabilizada en 2025 por 9,8 millones de euros. La siniestralidad neta del año 2025 ha sido de 19,1 millones de euros, se ha incrementado en 6 millones respecto a 2024 (13 millones de euros en 2024).

Los requerimientos de recursos propios a 31 de diciembre de 2025 han sido de 295,63 millones de euros, compuestos por el riesgo de crédito vivo (considerando los factores de reducción aprobados para CERSA) que han ascendido en total a 293,12 millones de euros, y el riesgo operacional por un valor de 2,51 millones de euros.

Con estos requerimientos de capital el superávit de recursos propios del año 2025 de CERSA se ha situado en 542 millones de euros, y el coeficiente de solvencia en el 22,66%, inferior al 23,87% del ejercicio 2024.

3) EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA ACTIVIDAD DE CERSA EN EL EJERCICIO 2026

A nivel mundial se espera un crecimiento del 3,3 % para 2026, según las proyecciones del FMI, y 2,6% para Fitch Ratings. No obstante, estas proyecciones se pueden ralentizar por el entorno económico mundial, por las guerras y la posible inflación debido al incremento del precio del petróleo, que afectaría a toda la cadena productiva.

Según las últimas previsiones oficiales del [Banco de España](#) (diciembre de 2025), la institución estima que la economía española crecerá un 2,2% en 2026, según ha publicado Banco de España

en su informe “[Proyecciones Macroeconómicas de la Economía Española \(2025-2027\)](#)”. El informe identifica varios motores que impulsan el crecimiento:

- **Consumo privado más fuerte de lo previsto:** El gasto de los hogares —incluidos bienes duraderos como automóviles, muebles o electrodomésticos— mostró una fortaleza superior a la esperada.
- **Mejor comportamiento del sector exterior:** El dinamismo de las **exportaciones de servicios no turísticos** fue especialmente relevante.
- **Revisión al alza de la contabilidad nacional:** El INE actualizó los datos de crecimiento recientes, que mostraron una mayor fortaleza, mejorando el punto de partida del escenario proyectado.
- **Evolución positiva del mercado laboral y renta disponible.** Se observa mayor dinamismo en empleo, renta disponible y flujos migratorios, que sostienen el consumo.

Por otro lado, tras la valoración positiva de la Comisión Europea se puso en marcha la segunda fase del Plan de Recuperación en octubre 2023 (Adenda o PRTR II), para poder mantener el fuerte ritmo de inversión en el periodo 2023-2026, movilizando más de 10.000 millones de euros de transferencias adicionales y hasta 83.000 millones de euros en préstamos de los programas comunitarios *Next Generation EU* y *RepowerEU*.

Las medidas implantadas a través de CERSA, apoyadas por el PRTR, tienen el objetivo de seguir contribuyendo al crecimiento de la actividad de las SGR y del número de empresas financiadas. CERSA tiene previsto incrementar su actividad a través de acuerdos con otros Ministerios, para poder llegar a más empresas y reforzar su solvencia. Las SGR prevén un mantenimiento de la actividad en 2026, antes del conflicto que ha comenzado en Oriente próximo. Si la duración de la guerra de EE.UU. e Israel con Irán se alarga, el precio del barril Brent de petróleo se va a disparar, y la inflación puede mermar el crecimiento económico esperado, y el mantenimiento de la actividad esperado por las SGR.

4) PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El período medio de pago a proveedores durante el ejercicio 2025 ha sido de 19,11 días, estando por debajo del plazo máximo legal establecido en la normativa aplicable por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. El cálculo del periodo medio de pago se ha realizado conforme a lo establecido en la Ley 15/2010, de 5 de julio.

5) HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025

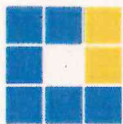
Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las Cuentas Anuales de la Sociedad (Ver Nota 23 de la memoria de las Cuentas Anuales para más detalle).

6) ACCIONES PROPIAS

La Sociedad mantiene al cierre del ejercicio 18 euros en acciones propias, con su correspondiente provisión dotada. Durante el ejercicio 2025 no se han realizado operaciones con acciones propias (Ver Nota 10 de la memoria de las Cuentas Anuales para más detalle).

7) ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO (I+D)

Por la naturaleza del negocio de la Sociedad, no se han llevado a cabo actividades en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2025.



DILIGENCIA DE FIRMA

Los Consejeros miembros del Consejo de Administración de la Compañía Española de Reafianzamiento, SME, S.A. (CERSA), en cumplimiento de lo determinado en los Art. 253 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, formulan las Cuentas Anuales abreviadas de la Sociedad, que comprenden el Balance de Situación abreviado a 31 de diciembre de 2025, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada a 31 de diciembre de 2025, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto abreviado, el Estado de Flujos de Efectivo y la Memoria abreviada correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, junto con el Informe de Gestión del Ejercicio 2025, y para que así conste, firman el presente documento, en el que se incluyen el Balance de Situación abreviado, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto abreviado y el Estado de Flujos Efectivo, extendidos en cinco folios, la Memoria abreviada, que consta de cincuenta y seis folios, y el Informe de Gestión, que consta de cuatro folios, sumando todos 65 folios.

D.ª M.ª Teresa Parejo Navajas

D. Rafael Sánchez Acera

D. Pedro José Jiménez Cordente

D. Antonio Ángel Vega Pérez

D. José Ignacio Fuentes Gómez

D.ª M.ª Jesús García Martín

D.ª M.ª Elena Aranda García

D. Antonio Ignacio Uguina Zamorano

D. Ramiro Bermejo Pérez

El Secretario del Consejo, D. Alfredo Parra García-Moliner certifica estas Cuentas Anuales abreviadas a 31 de diciembre de 2025, formuladas en el Consejo de Administración con fecha 25 de marzo de 2026.

D.ª M.ª Teresa Parejo Navajas
Presidenta

Secretario