



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 19.10.2001  
SEC(2001) 1667

**DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN**

**El acceso de las empresas a la financiación**

# DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

## El acceso de las empresas a la financiación

### ÍNDICE

RESUMEN .....	4
1. INTRODUCCIÓN.....	5
2. FINANCIACIÓN MEDIANTE PRÉSTAMO .....	7
2.1. Panorama de la financiación mediante préstamo .....	7
2.1.1. Las culturas financieras de los Estados miembros .....	7
2.1.2. Datos sobre el acceso a la financiación .....	8
2.1.3. Mejora del acceso al préstamo .....	10
2.1.4. Las Mesas Redondas de Banqueros y PYME .....	11
2.1.5. Financiación mediante préstamo en los países candidatos.....	11
2.1.6. Conclusiones .....	12
2.2. Microfinanciación .....	13
2.2.1. La microfinanciación en Europa .....	13
2.2.2. Prácticas de los Estados miembros.....	14
2.2.3. Micropréstamos para empresarias .....	15
2.2.4. Objetivos de las políticas públicas .....	16
2.2.5. Países candidatos .....	17
2.2.6. Conclusiones .....	17
3. FINANCIACIÓN DE LA INNOVACIÓN .....	18
3.1. Importancia de la financiación de la innovación.....	18
3.2. Dificultades y necesidades específicas.....	19
3.3. La financiación de las empresas innovadoras .....	19
3.3.1. Rasgos específicos de la financiación de la innovación.....	19
3.3.2. Financiación de las distintas fases.....	20
3.3.3. Medidas de apoyo público.....	21

3.4.	Conclusiones .....	22
4.	UN ENTORNO EN EVOLUCIÓN .....	22
4.1.	La evolución del sector bancario.....	22
4.1.1.	Introducción.....	22
4.1.2.	Títulos respaldados por activos .....	23
4.1.3.	Repercusiones para las PYME y demanda de fondos .....	24
4.1.4.	Mercado financiero único.....	25
4.1.5.	Transparencia informativa.....	26
4.1.6.	Conclusiones .....	26
4.2.	Cuestiones normativas.....	27
4.2.1.	Adecuación del capital .....	27
4.2.2.	Introducción del euro.....	28
4.2.3.	Conclusiones .....	29
5.	FUENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN.....	29
5.1.	Factoring.....	29
5.1.1.	Rasgos generales .....	29
5.1.2.	Consecuencias del factoring.....	30
5.2.	Arrendamiento financiero.....	30
5.2.1.	Introducción.....	30
5.2.2.	Cuestiones jurídicas y normativas.....	32
5.3.	Financiación mediante obligaciones .....	32
5.4.	Otros instrumentos .....	34
5.4.1.	Seguro contra el riesgo de insolvencia.....	34
5.4.2.	Créditos de suministrador.....	35
5.4.3.	Garantías de capital social .....	35
5.5.	Apoyo público al desarrollo de las PYME.....	36
5.6.	Conclusiones .....	38
6.	OBSERVACIONES FINALES .....	38

## RESUMEN

1. **El objetivo** del presente documento de trabajo es examinar las novedades producidas en los ámbitos de la financiación de las empresas no cubiertos por el Plan de acción sobre capital-riesgo.
2. **La financiación mediante préstamo es la fuente** más importante de financiación externa para la mayoría de las empresas europeas, de las que más del 99 % tienen menos de 250 asalariados. El acceso a este tipo de financiación y su utilización varía de unos Estados miembros a otros, según la intensidad de la relación entre las empresas y los bancos, la medida en que se utiliza la financiación interna y la estructura del sector bancario.
3. Las fuentes de **financiación externa** de más frecuente utilización **son los descubiertos, los préstamos bancarios y el arrendamiento financiero**. La evolución del sector bancario y las posibilidades que ofrece la creciente complejidad de los mercados financieros apunta a una diversificación de las fuentes de financiación de las empresas.
4. **La microfinanciación** (es decir, los préstamos de cantidades muy reducidas, hasta 25 000 €) no suele resultar rentable a los bancos y organizaciones sin fines lucrativos, por lo que en muchos casos el sector público ha asumido la responsabilidad de desarrollarla. La microfinanciación suele dirigirse a grupos específicos que no obtendrían préstamos de otro modo. En numerosos Estados miembros, las normas aplicables y la política pública orientada a las entidades de microfinanciación están quedando rezagadas respecto a la evolución del mercado.
5. **La participación en el capital social suele ser lo más adecuado para la financiación de la innovación**, dado su carácter arriesgado y la falta de garantía secundaria, pero la combinación de instrumentos de endeudamiento-capital social y de garantía puede resultar fecunda en fases posteriores de desarrollo de la empresa. La financiación de empresas innovadoras puede beneficiarse también de la cooperación entre los sectores público y privado.
6. **El nuevo mercado financiero único** ofrece un marco propicio para la mejora de las posibilidades de financiación que satisfagan las distintas necesidades de las empresas. La existencia de mercados de instrumentos de financiación con mayor liquidez, los nuevos productos financieros y el euro facilitarán el desarrollo de una estructura financiera más diversificada para las PYME europeas.
7. En numerosos Estados miembros se han instaurado **entidades de promoción** que suministran eficazmente a las PYME préstamos y financiación mediante capital social. Se tiende a utilizar cada vez más instrumentos de riesgos compartidos, como garantías de préstamo, contragarantías y cogarantías. Las entidades de promoción pueden ayudar también a los bancos a ofrecer una gama de productos intermedios de financiación relacionados con el capital social, los préstamos subordinados y los préstamos a largo plazo.
8. La diversificación creciente y el empleo de distintos instrumentos de fuentes diversas, así como la reforma de la normativa bancaria, van a exigir que las **PYME**

**se hagan más abiertas y transparentes** en el suministro de información sobre sus actividades y finanzas a los bancos y financieros.

9. Como mínimo durante el próximo decenio, en el suministro de fondos a las empresas **seguirá predominando el préstamo bancario**. No obstante, los demás instrumentos, aunque aisladamente tengan una dimensión reducida, en su conjunto pueden constituir un importante factor con el fin de ofrecer flexibilidad y opciones que satisfagan mejor las necesidades de las empresas a lo largo de su desarrollo. Las garantías de préstamo y de capital social pueden mejorar notablemente las oportunidades de las empresas para obtener financiación **mediante préstamo** y capital social. Una normativa clara relativa a las entidades de microfinanciación puede fomentar la concesión de préstamos a entidades financieras.
10. Si se incrementa gradualmente la utilización de financiación mediante capital social y otros medios distintos, **las empresas se irán haciendo menos dependientes de la financiación bancaria**. En consecuencia, los suministradores de capital-riesgo ejercerán mayor influencia en las pequeñas empresas, tanto prestándoles apoyo a la gestión como influyendo en la toma de decisiones.

## 1. INTRODUCCIÓN

En el Consejo Europeo de Lisboa<sup>1</sup>, los Jefes de Estado y de Gobierno expusieron una estrategia para el éxito a diez años vista, una visión común del desarrollo económico y social de la Unión. El núcleo de dicha estrategia de Lisboa es el objetivo de incrementar el crecimiento económico para lograr el pleno empleo y la cohesión social, añadiendo la cultura del dinamismo económico a la cultura de la estabilidad económica. La estrategia requiere una acción paralela a través de una serie de ámbitos interconectados con el fin de instaurar un círculo virtuoso de crecimiento, empleo, innovación y mayor cohesión social.

A modo de continuación de la estrategia de Lisboa, las conclusiones sobre el espíritu empresarial adoptadas por el Consejo Europeo de Estocolmo<sup>2</sup> hacían hincapié en la importancia de los planes nacionales de acción y los marcos propios de la Unión Europea. En este contexto, el Consejo prestó especial atención al *Programa plurianual en favor de la empresa y el espíritu empresarial, en particular para las pequeñas y medianas empresas (PYME) (2001-2005)*<sup>3</sup>, la *Carta Europea de la Pequeña Empresa*, los microcréditos, el intercambio de buenas prácticas, la evaluación comparativa y el Plan de acción sobre capital-riesgo<sup>4</sup> de la Comisión Europea.

El Consejo de Estocolmo también hizo hincapié en otros factores esenciales para alcanzar los objetivos de Lisboa, como un marco macroeconómico estable, reformas económicas estructurales y simplificación de la normativa relativa a las pequeñas y medianas empresas (PYME).

El presente documento forma parte de una estrategia a largo plazo de la Comisión Europea destinada a abordar distintos aspectos del acceso de las empresas a la financiación. Entre las aportaciones más antiguas se encuentran las conferencias organizadas en cooperación con los

---

<sup>1</sup> Consejo Europeo de Lisboa, conclusiones de la Presidencia, 24.3.2000.

<sup>2</sup> Consejo Europeo de Estocolmo, conclusiones de la Presidencia, 24.3.2001.

<sup>3</sup> 2000/819/CE, DO L 333 de 29.12.2000.

<sup>4</sup> SEC(1998) 552 final.

Estados miembros en Madrid (1996), Viena (1997) y Lisboa (2000). Otras cuestiones se abordaron en el Plan de acción sobre capital-riesgo, en relación con la financiación mediante capital social (o fondos propios), en la Directiva sobre morosidad, en relación con las cuestiones internas de flujos de tesorería, en la Mesa Redonda de Banqueros y PYME y en la labor desarrollada en relación con las quiebras.

El objetivo del presente documento de trabajo es examinar las novedades en los ámbitos de la financiación de las PYME que no están cubiertas por el Plan de acción sobre capital-riesgo, principalmente los préstamos bancarios, una parte primordial de la financiación de las empresas.

Más del 99 % de las empresas europeas son pequeñas o medianas y agrupan dos tercios del empleo total. Un entorno financiero competitivo para todas las empresas es un elemento decisivo para el fomento de una economía basada en el espíritu empresarial y para un mayor crecimiento.

Dentro del marco específico de financiación de cada Estado miembro, las PYME deberían tener acceso a los instrumentos financieros que satisfagan sus necesidades en cada fase de desarrollo. Pese a que los mercados financieros europeos han crecido rápidamente en los últimos años y en muchos casos ofrecen opciones de financiación razonables para las PYME, existen ámbitos problemáticos en los que los mercados se han desarrollado con más lentitud, como la financiación de las fases iniciales. También hay notables diferencias entre los distintos Estados miembros respecto a la estructura de los mercados y la disponibilidad de los productos de financiación.

Los problemas de acceso a la financiación pueden darse en la oferta o bien en la demanda. La oferta falla cuando no se dispone de ninguna fuente pertinente de financiación o cuando tales fuentes no están disponibles en condiciones adecuadas para las PYME. Este problema es especialmente patente en el ámbito de la microfinanciación. La demanda falla cuando las PYME no aprovechan las oportunidades de financiación existentes, por falta de información o de garantía secundaria o por una presentación incorrecta de su solicitud de financiación. Para superar los obstáculos para acceder a la financiación se han de abordar los dos aspectos.

Un promedio de una de cada cinco PYME considera el acceso a la financiación un obstáculo para su crecimiento<sup>5</sup>, sea debido a la oferta o a la demanda. Para quienes deciden crear una empresa los problemas son aún mayores, ya que en numerosos Estados miembros existen brechas importantes en la oferta de micropréstamos (hasta 25 000 €), pequeños préstamos (hasta 50 000 €) y la financiación de las fases iniciales (hasta 300 000 €).

La Comisión apoya el desarrollo del acceso a la financiación de las PYME mediante diversas acciones. Los instrumentos financieros del Programa plurianual se han reorientado al suministro de financiación a las empresas de nueva creación y las pequeñas empresas existentes y servirán de catalizadores para señalar las vías de apoyo al acceso a la financiación para todas las PYME europeas. El Plan de acción sobre capital-riesgo y sus informes anuales de seguimiento abordan la fragmentación y las lagunas de la financiación mediante capital-riesgo, así como los obstáculos para acceder a los servicios financieros.

El presente documento considera las posibles tendencias futuras y las cuestiones políticas a nivel comunitario y de los Estados miembros en la financiación **mediante préstamo** y otras

---

<sup>5</sup> Exco & Grant Thornton, encuesta 2001 sobre las PYME europeas.

formas de financiación mediante endeudamiento. Se centra en el modo en que dichas tendencias y cuestiones pueden contribuir al objetivo de la Comisión de eliminar obstáculos y permitir el desarrollo del potencial de contribución de las PYME a la competitividad, el crecimiento y el empleo.

## 2. FINANCIACIÓN MEDIANTE PRÉSTAMO

### 2.1. Panorama de la financiación mediante préstamo

#### 2.1.1. Las culturas financieras de los Estados miembros

Las empresas pueden financiar sus actividades utilizando fuentes internas o externas. El grado de utilización de la financiación externa por parte de las empresas varía de unos Estados miembros a otros, pero, en la mayoría de los casos, para la expansión es precisa una financiación externa (préstamos, otros tipos de endeudamiento, o capital social). Europa tiene una larga tradición de financiación mediante préstamo, pero la financiación mediante capital social aún está poco desarrollada, pese a que la oferta de capital-riesgo ha aumentado mucho en los últimos cinco años. Ello no impide que los créditos bancarios constituyan la fuente externa de financiación más habitual (y para muchas empresas la única). Probablemente seguirá siendo así, pero la evolución de la situación competitiva del sector bancario seguirá afectando a las condiciones de préstamo de las PYME.

Las culturas financieras varían mucho de unos Estados miembros a otros. En el sector bancario, los bancos comerciales, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito desempeñan distintos cometidos en la financiación de las PYME. El Observatorio Europeo para las PYME ha señalado <sup>6</sup> que la estructura financiera de una empresa parece depender en mayor medida del sistema y las prácticas de financiación del país en el que opera la empresa que de las características de la misma, como el tamaño, el sector, la antigüedad e incluso la rentabilidad. También existen notables diferencias de porcentaje de capital propio. En algunos Estados miembros (por ejemplo, Alemania y Austria) las pequeñas empresas dependen mucho menos del capital propio que de préstamos bancarios de disposición inmediata. En otros, (Francia, Bélgica, Portugal) predomina la financiación mediante capital propio.

#### **Cuadro 1: Porcentaje de capital propio en el total del balance por tamaño de las empresas**

Tamaño en volumen de negocios	Austria	Bélgica	Francia	Alemania	Italia	Portugal	España
Menos de 7 millones €	13 %	40 %	34 %	14 %	26 %	31 %	42 %
Entre 7 y 40 millones €	27 %	38 %	35 %	22 %	25 %	40 %	43 %
40 millones € o más	31 %	39 %	35 %	31 %	28 %	51 %	37 %
<b>Todos los tamaños</b>	<b>28 %</b>	<b>39 %</b>	<b>35 %</b>	<b>30 %</b>	<b>27 %</b>	<b>42 %</b>	<b>38 %</b>

Fuente: Observatorio Europeo para las PYME, VI Informe

<sup>6</sup> VI Informe del Observatorio Europeo, 2000, especialmente p. 155.

En general, las empresas nuevas y en fase de crecimiento parecen carecer de recursos de financiación adecuados. En estudios recientes <sup>7</sup> se ha señalado que entre el 15 y el 20 % de las PYME consideran el acceso a la financiación una importante limitación para las empresas, aunque hay diferencias entre los Estados miembros, especialmente en el coste de los préstamos y el acceso a ellos para las pequeñas empresas. Este acceso parece resultar más fácil con un sector financiero competitivo y con instrumentos de apoyo público desarrollados. La dependencia respecto a los préstamos bancarios supone una necesidad de garantía secundaria que puede representar un importante obstáculo para los aspirantes a empresario. Sin embargo, si se dispone de garantía colateral, tanto física como jurídica <sup>8</sup> y se acepta la financiación mediante préstamo es más fácil de obtener.

Como consecuencia de las reducidas tasas de inflación y de la Unión Económica y Monetaria, los tipos de interés de los préstamos bancarios se han reducido notablemente en los últimos ocho años. De este modo, las PYME pueden obtener actualmente préstamos bancarios a medio y largo plazo en la mayoría de los Estados miembros a tipos que oscilan entre el 7 % y el 9 % (es decir, entre un 3 y un 4 % por encima de los tipos de interés interbancarios), mientras que anteriormente en algunos Estados miembros eran frecuentes los tipos de hasta el 25 % (véanse las figuras 1 y 2 del anexo).

Los descubiertos bancarios, que pueden utilizarse con un plazo de preaviso muy breve (o sin preaviso ninguno), suelen ser más caros que los préstamos, en función de la evaluación de riesgos de la PYME, salvo en el Reino Unido, donde el mercado parece regirse por normas distintas de las del continente. Los bancos normalmente cobran entre un 8 % y un 20 % por los descubiertos (los porcentajes que cargan por superar el límite acordado de descubierto son incluso más elevados) y en algunos casos no ofrecen préstamos a corto, medio o largo plazo, ya que son más rentables los descubiertos. No obstante, las PYME con frecuencia están dispuestas a pagar porcentajes más altos por los descubiertos debido a la flexibilidad que ofrecen.

### *2.1.2. Datos sobre el acceso a la financiación*

Las estadísticas sobre financiación mediante préstamos a las PYME suelen ser de escasa o nula calidad. Las bases de datos disponibles suelen centrarse en las PYME con asalariados en nómina, pero ignoran a los empresarios individuales. Por eso, los resultados pueden estar sesgados, ya que los empresarios individuales representan alrededor del 52 % de las empresas europeas. Las encuestas paneuropeas sobre financiación de las PYME tienen un valor inestimable para superar el problema de los datos; la más importante es la encuesta anual Grant Thornton <sup>9</sup>, que se centra en las PYME orientadas a la exportación.

---

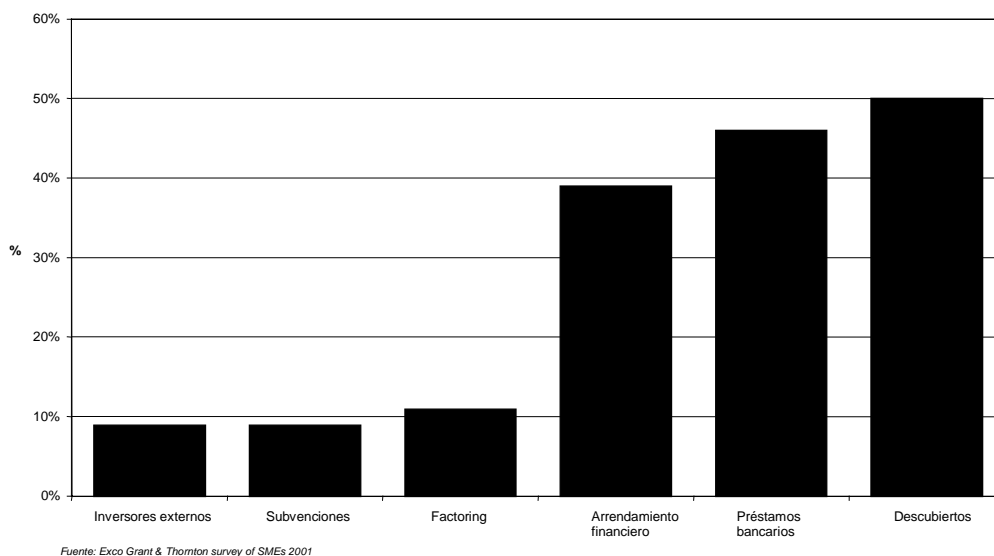
<sup>7</sup> Informe del Observatorio y encuesta Grant Thornton.

<sup>8</sup> Por ejemplo, la retención del derecho de propiedad, cuando el suministrador sigue siendo propietario del producto hasta que se ha realizado la totalidad del pago.

<sup>9</sup> *Exco Grant Thornton survey of SMEs*, 2001. La encuesta se basa en 4 400 respuestas de una muestra de 42 400 empresas.

## Figura 1: Uso de la financiación externa por las PYME

Figura 1: Uso de la financiación externa por las PYME



Fuente: Exco Grant & Thornton survey of SMEs 2001

En la figura 1 aparece representada la utilización de distintas fuentes de financiación externa que ofrece la encuesta Grant & Thornton. Es evidente el predominio de los descubiertos, los préstamos bancarios y el arrendamiento financiero como opciones de financiación de las PYME.

A falta de datos estadísticos e incluso de encuestas sobre las dificultades que afrontan las PYME, pueden utilizarse algunos indicadores indirectos para evaluar los problemas de la financiación bancaria; por ejemplo, el acceso a la financiación mediante préstamo puede medirse analizando la disponibilidad de los descubiertos y los préstamos a corto, medio y largo plazo en distintos países. Asimismo, la estructura de los balances generales de las PYME y las relaciones bancarias pueden dar idea de los problemas de financiación.

Las pequeñas empresas suelen centrar sus operaciones en uno o varios bancos para extraer el mayor provecho de la relación. Pueden encerrarse en dicha relación y, de hecho, desde el punto de vista estadístico, las PYME tienen relaciones comerciales con menos bancos que las grandes empresas. En determinados Estados miembros (Austria y Alemania), las empresas han venido confiando tradicionalmente en una estrecha relación con un solo banco (principio del «Hausbank»), que ha estado dispuesto a prestar incluso cuando la situación empresarial era difícil.

Como se observa en la figura 1, aproximadamente la mitad de las PYME recurre al descubierto, que está especialmente extendido en Dinamarca, Italia, Irlanda y Suecia (en el cuadro 1 del anexo se ofrecen los detalles). En algunos casos el descubierto puede ser el sustituto de un préstamo bancario no obtenido, pero en tal caso la PYME corre el riesgo de que el banco revoque el descubierto sin previo aviso.

En conjunto, alrededor del 46 % de las PYME declaran utilizar el crédito bancario. En las figuras se observa que en los países en los que la utilización de descubiertos es elevada, suelen utilizarse poco los préstamos bancarios (Italia, Grecia, Dinamarca, Reino Unido). Por otra parte, en los países en los que el acceso al crédito bancario resulta más difícil, los

períodos de pago y los retrasos en el mismo suelen ser los más largos (Italia, Grecia, Portugal, España), ya que las PYME se ven obligadas a recurrir en mayor medida al crédito de suministrador como fuente de su capital circulante.

También se registran notables diferencias en la oferta y demanda de préstamos a largo plazo (más de cinco años). Al parecer, las PYME de Bélgica, Alemania, Luxemburgo, Austria, Países Bajos y Finlandia obtienen con más facilidad dicho tipo de préstamos, mientras que las de Portugal, Italia, Grecia, Suecia y España experimentan más dificultades (véase la figura 3 del anexo). Sin embargo, en Grecia y Portugal una elevada proporción de las PYME obtienen préstamos a corto plazo, mientras que en Italia, Irlanda, Reino Unido y Suecia menos del 10 % de las PYME recurren a ellos.

### *2.1.3. Mejora del acceso al préstamo*

En una evaluación realizada por la Oficina Estadística de la Unión Europea <sup>10</sup> se llegaba a la conclusión de que las pequeñas empresas suelen tener una proporción más elevada de endeudamiento que las grandes. Además, las PYME tienen una proporción mayor de endeudamiento a corto plazo que las grandes. Con el fin de mejorar el acceso de las PYME a los préstamos a medio y largo plazo, varios Estados miembros cuentan con sistemas de garantía de préstamo y sociedades de garantía recíproca a nivel nacional o regional que funcionan correctamente.

Dado que los bancos suelen pedir una garantía secundaria en sus préstamos, lo que refleja su enfoque conservador del riesgo, la disponibilidad de una garantía secundaria es un factor fundamental para garantizar el acceso al préstamo para las empresas sanas. Los bancos suelen exigir propiedades inmobiliarias u otros activos tangibles, como una garantía secundaria o un aval de una persona o institución. En algunos casos, los bancos añaden una pequeña cantidad para un seguro por posibles pérdidas que presta protección suficiente al banco sobre una cartera de centenares de PYME. La cantidad de garantía secundaria exigida por los bancos es muy variable, según la evaluación de riesgos del cliente, y a veces puede superar en un 150 % el principal del préstamo.

Los sistemas de garantía de préstamo y las sociedades de garantía recíproca pueden mejorar el acceso al préstamo mediante garantías directas. Con el fin de reducir el riesgo para el avalista, las sociedades de garantía recíproca frecuentemente se valen de un comité de selección del que forman parte otros empresarios para designar los beneficiarios. Frecuentemente estas sociedades debaten también la solidez del plan de negocio con el empresario. Algunos sistemas de garantía resultan viables sin apoyo público, mientras que otros cubren sus gastos de gestión con honorarios, pero las pérdidas derivadas de situaciones excepcionales se recuperarían mediante contragarantías de entidades del sector público. Cualquier compromiso de este tipo se ha de elaborar ajustándose a la normativa sobre ayudas estatales.

Se registran grandes diferencias entre los bancos y entre las sociedades de garantía recíproca respecto al grado de riesgo que están dispuestos a asumir. Las sociedades de garantía recíproca pueden pedir una contribución financiera cuando se les solicita un préstamo, o pueden exigir que el prestatario pague un porcentaje de las pérdidas que se registren, hasta la plena responsabilidad de los préstamos otorgados a sus miembros. El potencial de desarrollo de los sistemas de garantía recíproca depende de los principios de distribución de riesgos que

---

<sup>10</sup> Publicación de Eurostat «Enterprises in Europe» nº 4, con datos de 1987-1997.

apliquen, incluida cualquier posible participación del sector público en la distribución de riesgos.

Los sistemas de garantía tienen la ventaja de que parte del riesgo lo cubre una organización solvente, por lo que los bancos están más dispuestos a conceder créditos, incluso a los creadores de empresas de alto riesgo o PYME de grupos desfavorecidos. No obstante, los sistemas de garantía suelen representar trámites suplementarios para el empresario, ya que el préstamo y las garantías proceden de dos entidades distintas. Algunas entidades de préstamo ofrecen un servicio en el que se incluye la garantía en el contrato de préstamo y todos los gastos están incluidos en el conjunto.

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) también se propone el objetivo de mejorar el entorno financiero de las PYME. Con este fin concede préstamos a medio y largo plazo (préstamos globales) a entidades financieras (intermediarios) que prestan a las PYME. En 2000 estos préstamos ascendieron a 5 700 millones € y prestaron ayuda a unas 27 000 PYME. En una coyuntura de tipos de interés bajos, la principal ventaja de los préstamos del BEI es su plazo, ya que son préstamos a medio y largo plazo para las PYME, que de otro modo tendrían dificultades para obtenerlos.

Los Fondos Estructurales de la Unión Europea han prestado tanto asistencia financiera como instrumentos de capital social renovable y de garantía para apoyar a las PYME. Los fondos totales destinados a las PYME ascendieron a 21 300 millones € en 1989-1999, y se prevé una cifra superior en 2000-2006.

#### *2.1.4. Las Mesas Redondas de Banqueros y PYME*

Desde 1993, la Comisión ha organizado una serie de Mesas Redondas de Banqueros y PYME, que han tenido por objeto salvar la distancia entre las PYME (como usuarios de los fondos) y los bancos u otras entidades financieras (como suministradores de fondos). El objetivo ha sido facilitar el acceso general de las PYME a la financiación mejorando la relación entre las dos partes; el método aplicado ha sido la determinación y difusión de buenas prácticas. Con el fin de aumentar la transparencia del apoyo público a los sistemas de garantía, la Comisión ha adoptado directrices sobre las ayudas estatales a estos sistemas.

El informe final de la tercera Mesa Redonda hace hincapié en los distintos intereses y objetivos de las PYME por un lado y de los suministradores de fondos, por otro. No sólo examina las cuestiones que pueden provocar tensiones en la relación, sino que ofrece también numerosos ejemplos reales de lo que hacen ambas partes para abordar y mejorar los problemas señalados. Las organizaciones correspondientes, los Estados miembros y la Comisión han asumido muchas de las recomendaciones formuladas por la Mesa Redonda.

La IV Mesa Redonda, que se puso en marcha en noviembre de 2000, está trasladando la idea a los países candidatos, con los objetivos de difundir las buenas prácticas señaladas en fases anteriores y describir la situación del acceso a la financiación para las PYME en cada uno de dichos países.

#### *2.1.5. Financiación mediante préstamo en los países candidatos*

En las primeras reuniones de la IV Mesa Redonda (celebradas en Malta, Polonia, Hungría y Estonia) se ha mostrado de manera palpable que las PYME de los países candidatos se enfrentan a los mismos problemas fundamentales de acceso a la financiación que sus interlocutores de la UE, pero en mayor medida.

Se menciona repetidamente la falta de garantía secundaria como uno de los obstáculos más difíciles que han de superar los empresarios cuando intentan obtener un préstamo. Este problema se ve agravado por el hecho de que en muchos de estos países el sector de las PYME sólo existe desde hace algo más de 10 años y las empresas no han tenido suficiente tiempo para constituir una buena base de capital social.

Los bancos suelen ser muy reacios a correr riesgos, por lo que exigen hasta el 200 % de garantía secundaria para los préstamos, y tienen escasa experiencia de conceder préstamos a PYME o evaluar los proyectos que presentan las mismas. Por otra parte, los propios empresarios carecen en su mayoría de experiencia empresarial, lo que incrementa la resistencia de los bancos a concederles préstamos. El resultado es que muchas PYME nuevas o jóvenes se enfrentan a importantes problemas para acceder a los fondos que necesitan para iniciar o alimentar su crecimiento.

La situación está mejorando, debido a que algunos bancos extranjeros (principalmente comunitarios) están tomando el control de bancos de estos países, transmitiéndoles sus conocimientos y aplicando las técnicas más recientes de evaluación y gestión de riesgos para garantizar que los préstamos a PYME sean rentables (y por tanto, sostenibles a largo plazo). Si en el futuro se hace mayor hincapié en el análisis de flujos de tesorería, se obtendrán menores exigencias de garantía secundaria, lo que hará crecer el número de buenas empresas que puedan financiarse y les permitirá enriquecer su historial y sus reservas financieras.

Otro apoyo al desarrollo de los sistemas bancarios nacionales para la mejora de la disponibilidad de los fondos destinados a PYME se debe a los instrumentos de riesgos compartidos y financiación pública tales como el mecanismo de financiación PYME de la UE, así como el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) y la «Kreditanstalt für Wiederaufbau» (KfW) de Alemania. Estos instrumentos podrían contribuir a impulsar importantes cantidades de financiación del sector privado hacia el mercado eliminando la parte de riesgo que induce a un banco a conceder un préstamo o a denegararlo. La aplicación de algunas de las buenas prácticas de los Estados miembros podría tener importantes repercusiones a largo plazo en las entidades públicas nacionales de financiación de las PYME en estos países.

Por ejemplo, hay más de 30 entidades financieras en los países candidatos de Europa Central y Oriental que gestionan sistemas de préstamo a las PYME apoyados por el BEI. La cooperación entre la Comisión y el BEI en los países candidatos se prolongará mediante un mecanismo de financiación PYME ampliado con el BEI, que ofrecerá unos 300 millones € de sus préstamos globales a entidades financieras, en combinación con subvenciones de la Comisión.

#### 2.1.6. Conclusiones

- Las **distintas tradiciones bancarias** de los Estados miembros influyen en los instrumentos que aplican para la financiación de las PYME. Si los préstamos bancarios son difíciles de obtener, las PYME utilizan otros medios disponibles de financiación para cubrir su capital circulante y sus necesidades de inversión, incluidos los descubiertos bancarios y períodos de pago largos.
- Las **condiciones de los préstamos bancarios** varían de unos Estados miembros a otros, tanto en su plazo (largo o corto plazo) como en el tipo de interés. Es general el problema de la garantía secundaria, pero se ve aliviado en algunos países por la aplicación de

sistemas de garantía públicos o privados. Las PYME suelen recurrir más al endeudamiento que las grandes empresas y sus plazos de vencimiento son más cortos.

- Los **problemas de los países candidatos** son análogos a los de los Estados miembros, aunque las circunstancias aumentan la gravedad de los problemas y su dificultad de solución.

## 2.2. Microfinanciación

### 2.2.1. La microfinanciación en Europa

La microfinanciación consiste en la concesión de pequeños créditos y otros servicios financieros a personas que crean empresas muy pequeñas o ya las están gestionando, con frecuencia como empresarios individuales. Algunos instrumentos de microfinanciación pueden estar específicamente dirigidos a grupos como los desempleados, las minorías étnicas, los jóvenes empresarios o las empresarias. Aunque el tamaño de los micropréstamos es distinto en cada Estado miembro, el término suele referirse a préstamos de menos de 25 000 €

La microfinanciación se ha extendido también debido a la falta de interés del sector bancario por los pequeños préstamos, ya que los elevados costes de transacción y costes indirectos hacen que este tipo de préstamos no resulten rentables. La existencia de un grupo de clientes que no resultan suficientemente rentables para el sector bancario tradicional se ha aducido como motivo para un mayor desarrollo del sector de la microfinanciación en Europa.

En muchos casos son organizaciones no bancarias (como consorcios e instituciones benéficas) las que suministran microfinanciación, aunque en algunos Estados miembros, principalmente en Alemania, las entidades de financiación del sector público asumen este cometido. En los casos en que la legislación bancaria prohíbe la concesión directa de créditos por entidades no bancarias (España, Italia), con frecuencia la microfinanciación se canaliza a través de bancos, mientras que las entidades de microfinanciación asumen las tareas administrativas. Entre las organizaciones de microfinanciación que funcionan con éxito cabe citar la *Association pour le Droit à l'Initiative Economique (ADIE)* en Francia y *Prince's Trust* en el Reino Unido.

El sector público europeo ha adoptado con frecuencia una actitud muy cauta respecto al apoyo a las instituciones de microfinanciación. Entre las causas de esta inhibición cabe mencionar el temor a desplazar a otros medios de financiación y ocupar el lugar de los programas de subvenciones existentes. Por otra parte, en los Estados miembros en los que únicamente los bancos pueden legalmente conceder créditos, el funcionamiento de este tipo de entidades está rigurosamente restringido.

La Comisión ha estudiado recientemente las posibilidades de la microfinanciación y ha cofinanciado estudios sobre la misma en la Unión<sup>11</sup> y estudiado el papel de la microfinanciación como medio de reducción de la pobreza dentro de su ayuda al desarrollo<sup>12</sup>. Los Fondos Estructurales incluyen iniciativas de microcrédito y la normativa actual<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> «*Banks and Micro-lending. Support, cooperation and learning*», Personal Finance Research Centre en cooperación con el Institute for Financial Services, abril de 2000. «*Reducing Cost and managing Risk in Lending to Micro Enterprises. Handbook for Micro-lending in Europe*», de Jan Evers, Stefanie Jack, Adriaan Loeff y Hedwig Siewertsen, febrero de 2000.

<sup>12</sup> COM(1998) 527.

<sup>13</sup> 1262/1999/CE, DO L 161 de 26.6.1999, p. 48.

establece que una cantidad razonable de los créditos de los Fondos Estructurales con arreglo a los objetivos 1 y 3 se ofrezca en forma de pequeñas subvenciones. Los Fondos Estructurales podrían destinarse también a apoyar actividades de fomento del espíritu empresarial en general y el acceso de la mujer a la puesta en marcha de empresas.

El Fondo Europeo de Inversiones ha comenzado a garantizar sistemas de micropréstamo y, por ejemplo, se ha firmado un contrato con el Prince's Trust del Reino Unido. Otro ejemplo es el de la ADIE, que se propone conceder 700-800 micropréstamos por un total de 2 millones €. También se incluyen actividades de garantía de micropréstamos en el Programa Plurianual en favor de la Empresa y el Espíritu Empresarial 2001-2005 de la Comisión.

La Dirección General de Empleo y Asuntos Sociales de la Comisión ha financiado un proyecto sobre las condiciones jurídicas y políticas para la concesión de créditos por entidades no bancarias y otro destinado a examinar las medidas de apoyo público a la financiación local y la microfinanciación<sup>14</sup>.

### 2.2.2. Prácticas de los Estados miembros

Las prácticas de microfinanciación en los distintos Estados miembros se ven determinadas por factores sociales, económicos y legislativos. Entre estos factores cabe citar las prácticas de prestación pública de servicios sociales, las fuentes disponibles de asistencia financiera a microempresas, la estructura y prácticas del sector bancario, las expectativas generales sobre prestación de servicios, la legislación sobre préstamos y el apoyo que se ofrece a la microfinanciación a nivel nacional. Por lo que respecta a las ayudas estatales, los sistemas de microfinanciación suelen estar sujetos a la norma *de minimis*<sup>15</sup>.

Por lo que respecta a la legislación, el mencionado estudio financiado por la Dirección General de Empleo y Asuntos Sociales señalaba que en muchos Estados miembros hay exenciones específicas de la legislación bancaria general referidas a las organizaciones sin fines lucrativos. Otro planteamiento es el aplicado por Alemania y Países Bajos, que confían a entidades del sector público los préstamos a pequeña escala. En el estudio se señala que únicamente en Francia están reconocidos de manera directa los micropréstamos y sus objetivos sociales por la actual legislación. Pero también señala que el máximo de usura, inusitadamente bajo (fijado en torno al 10 % para los préstamos a empresas en la legislación actual), en Francia impide la concesión de préstamos a PYME de riesgo.

Los programas de micropréstamos de los Estados miembros se orientan a grupos distintos y ofrecen servicios también distintos. Algunos se centran en la prestación de crédito social a los desempleados y para estas entidades son importantes las subvenciones, los préstamos subvencionados y un alto grado de apoyo y asesoramiento (la ADIE de Francia pertenece a esta categoría. Otros programas ofrecen microcréditos a empresas en la fase de puesta en marcha, y en este ámbito son decisivos los pequeños créditos escalonados y el asesoramiento sobre gestión financiera (un ejemplo son los micropréstamos de Finnvera en Finlandia). Cuando se conceden microcréditos a empresas establecidas que son casi financiadas, los préstamos globales y la cooperación con organismos especializados de apoyo se sitúan en primera línea (por ejemplo, el *Industrial Common Ownership Finance* en el Reino Unido).

---

<sup>14</sup> «*Legal and Political Conditions for Credit Extension for Social Purposes by Non-Banks in the EU – Analysis*», del Institut für Finanzdienstleistungen e.V. (IFF), Hamburgo, 30 de abril de 2001.

<sup>15</sup> Reglamento CE nº 69/2001 y Comunicación 2001/ C 235/03. Si un sistema suministra capital público hasta un máximo de 100 000 € a cada empresa durante un período de tres años, cualquier ayuda a estas empresas se sitúa indudablemente dentro de los límites que establece el Reglamento.

Los tipos de interés de los microcréditos suelen establecerse en función del grupo destinatario. Los grupos de interés de los créditos sociales normalmente se sitúan por debajo de los tipos bancarios, mientras que los que se aplican a las microempresas casi financiadas se sitúan por encima de los tipos bancarios. Al examinar los distintos programas se comprueba que el coste de un préstamo es menos importante para los microempresarios que el acceso al crédito. Los microempresarios están dispuestos a pagar más por productos a medida si resultan más caros. Las entidades de microfinanciación han podido suministrarlos con créditos más pequeños, plazos de devolución más breves, la posibilidad de ofrecer préstamos escalonados, asesoramiento y garantía secundaria más flexible.

La mayor parte de las entidades de microfinanciación no lucrativas no pueden ser sostenibles cuando empiezan a funcionar y requieren algún tipo de apoyo exterior. Una vez que ponen en marcha sus operaciones, pueden alcanzar porcentajes de devolución de préstamos situados por encima del 90 %, más de lo que consiguen muchos bancos.

Para tener éxito, las entidades de microfinanciación necesitan un conjunto de cualidades institucionales, calidad de los servicios y un rendimiento financiero adecuado. Los elementos más importantes son la capacidad financiera de absorber y gestionar fondos para desembolsar préstamos, una capacidad operativa tanto institucional como humana y la capacidad de apoyo a la empresa. No obstante, estos factores no facilitan por sí solos los micropréstamos y de hecho las organizaciones de microcrédito han señalado los límites de sus actividades, tanto respecto a los grupos destinatarios como a su viabilidad financiera. El número de personas interesadas y comprometidas en la creación de una empresa es reducido en comparación con el número de desempleados y, por otra parte, los programas de microcrédito viables desde un punto de vista financiero gestionados por organizaciones no gubernamentales durante largos períodos de tiempo han demostrado ser difíciles.

### 2.2.3. *Micropréstamos para empresarias*

Las asociaciones de empresarias han afirmado repetidamente que es más difícil para las mujeres la obtención de un crédito para crear o mantener una empresa. La III Mesa Redonda de Banqueros y PYME examinó esta cuestión y llegó a la conclusión de que dicha afirmación es cierta, pero en la práctica la mayoría de las PYME características gestionadas por mujeres se sitúan en actividades de reducido valor añadido en las que con frecuencia es manifiesto su exceso de capacidad. La situación se ve agravada por el hecho de que generalmente las empresarias suelen tener menor cualificación, lo que incrementa la resistencia de los bancos a conceder préstamos.

Algunos estudios señalan que las empresas gestionadas por mujeres se exponen a menos riesgos, crecen con más lentitud, producen menos beneficios, pero también registran un porcentaje de quiebras inferior al de otras empresas análogas. Con el fin de resolver los problemas de racionamiento del crédito para las empresarias, diversos gobiernos se han servido de entidades públicas para desarrollar programas especiales de préstamos.

Por ejemplo, Finnvera puso en marcha en Finlandia en 1997 un sistema de micropréstamos a mujeres para la puesta en marcha o ampliación de su empresa. El programa ofrece en parte mejores condiciones (por ejemplo, un margen de préstamo reducido) que otras empresas y aplica tipos de interés subvencionados, que varían según las regiones y reciben el apoyo del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER). Los préstamos tienen un plazo de vencimiento de cinco años con un período de cadencia de un año y no necesitan garantía secundaria. Las pérdidas por cuentas incobrables del programa se sitúan alrededor del 1 %,

notablemente por debajo de la cartera de pequeños préstamos. El programa de financiación se complementa con una Oficina para las Empresas de Mujeres, que presta asesoramiento.

Almi Företagspartner en Suecia viene desarrollando desde 1995 un pequeño programa de préstamos para empresarias. El programa financia hasta el 50 % de la empresa, con un promedio de préstamo de 9 000 € (el importe oscila entre 3 000 y 18 000 €), con un plazo de vencimiento de 6 años.

Deutsche Ausgleichsbank (DtA) en Alemania puso en marcha en 1998 un programa de capital de siembra (*Startgeld*) con préstamos de hasta 50 000 € en los que el riesgo se distribuye entre el FEI en nombre de la Comisión (40 %), el DtA (40 %) y el banco prestador (20 %). Este programa está abierto a todas las empresas de nueva creación, pero de hecho el 60 % de los préstamos ha ido destinado a empresas de nueva creación gestionadas por mujeres. Al parecer, el modelo de distribución de riesgos ha favorecido la concesión de préstamos a empresarias por parte del sector bancario alemán.

Existen otros ejemplos de oficinas públicas de desarrollo que han creado líneas de crédito para pequeñas empresas gestionadas por mujeres. Sin embargo, la experiencia de la World Women Banking Association en España no puede funcionar cuando los bancos han de asumir todos los riesgos de los préstamos en caso de quiebra, ya que en esas condiciones no están dispuestos a conceder préstamos.

#### 2.2.4. *Objetivos de las políticas públicas*

Cuando se aplica con éxito la microfinanciación, se extiende el alcance de los servicios financieros a grupos que de otro modo tendrían dificultades para acceder a ellos. Por consiguiente está justificado que la política pública garantice un entorno normativo e institucional que permita el desarrollo de estas actividades cuando sea necesario.

Las cuestiones decisivas son una política de habilitación y el acercamiento entre los organismos de regulación financiera. La política de habilitación tendría por objeto reconocer la función de las entidades de microfinanciación en la normativa y las medidas políticas y se centraría en el modo de apoyarlas. En determinados casos podría resultar necesario un apoyo público limitado a las entidades de microfinanciación en sus primeras etapas, pero no debería suscitar problemas relativos a los límites de las ayudas estatales. A este respecto, la comunicación de la Comisión sobre ayudas estatales y capital-riesgo<sup>16</sup>, sobre la aplicación de las normas relativas a las ayudas estatales definidas en el apartado 1 del artículo 87 del Tratado CE, constituye una valiosa aportación.

La normativa financiera debería tener en cuenta la naturaleza específica de dichas entidades exponiendo con claridad los derechos y obligaciones de las entidades de microfinanciación, para garantizar que puedan funcionar, que los mercados sean competitivos y que dichas entidades se gestionen mediante prácticas financieras sanas.

Si se consigue un intercambio productivo entre los distintos tipos de servicios financieros, podrá contribuir a la sostenibilidad de la microfinanciación, en concreto incorporando garantías públicas y recíprocas a los programas de micropréstamos. Con el fin de difundir las buenas prácticas, debería fomentarse la cooperación e interconexión entre los responsables de los programas de apoyo público y los directivos de entidades de microfinanciación.

---

<sup>16</sup> 2001/C 235/03 DO C 235 de 21.8.2001, p. 3.

Por otra parte, también deberían fomentarse las relaciones entre las entidades de microfinanciación y el sector bancario para su beneficio recíproco. Los bancos pueden trabajar en colaboración con las entidades de microfinanciación de manera que estas concedan los préstamos que no resulten rentables a los bancos. En algunos casos de cooperación exitosa (por ejemplo, en España), el banco también concede préstamos a las entidades de microfinanciación.

#### 2.2.5. Países candidatos

Las economías en transición de los países candidatos han encontrado problemas para lograr la creación generalizada de nuevas empresas privadas, especialmente PYME. Entre los motivos de dichos problemas cabe citar los complejos sistemas fiscales, el lento desarrollo de la legislación comercial, las disfunciones parciales de los mercados financieros y la falta de experiencia. Los micropréstamos y las entidades de microfinanciación pueden tener un papel más importante en un entorno de este tipo que en los Estados miembros.

Según la evaluación de los programas financiados por PHARE en favor de las PYME<sup>17</sup>, los bancos conceden muy pocos micropréstamos a las empresas y poquísimos de ellos se plantean siquiera los préstamos a las empresas de nueva creación. Los micropréstamos en su mayoría se han limitado a los programas gubernamentales o financiados por donantes. En la mayor parte de los casos están relacionados con centros de desempleo y se conceden a interés preferente y con plazos de reembolso en lugar de la prestación por desempleo. En algunos casos los programas los han elaborado los ministros de Trabajo con préstamos del Banco Mundial y no siempre están bien integrados en programas de apoyo a las actividades de las PYME. Los mayores programas de microcrédito financiados por donantes son el sistema de micropréstamos PHARE en Hungría y el Fundsz Mikro en Polonia, que funciona como filial del Polish American Enterprise Fund con el apoyo financiero del USAID.

No obstante, las Naciones Unidas han señalado que los instrumentos de microcrédito existentes presentan diversos inconvenientes. Entre ellos, cabe citar los limitados recursos financieros, la falta de transparencia de los criterios y las normas de concesión, la falta de control por los gestores locales de los programas y la falta de evaluaciones y transferencia de información entre los países.

En consecuencia, podría ser muy importante establecer un marco adecuado para las entidades de microfinanciación en los países candidatos. El desarrollo de entidades gestionadas de manera profesional, permanentes y sostenibles exige el incremento de capacidades, la financiación y el desarrollo de políticas y objetivos basados en resultados. Dado que cada país es distinto de los demás y de los Estados miembros, debería fomentarse la experimentación con modelos nacionales de apoyo a las entidades de microfinanciación.

#### 2.2.6. Conclusiones

- **La microfinanciación exige una normativa clara** por parte del sector público, incluido el reconocimiento en el nivel de las normas y la legislación.
- **La tipificación de buenas prácticas** de microfinanciación puede utilizarse para respaldar las políticas de los Estados miembros y los países candidatos.

---

<sup>17</sup> «An evaluation of Phare-financed programmes in support of SMEs, Final Synthesis Report», febrero de 2000.

- Debería estar clara la **aplicabilidad de las normas europeas** a las entidades de microfinanciación, para lo cual la comunicación de la Comisión<sup>18</sup> sobre ayudas estatales y capital-riesgo constituye una importante aportación. Por otra parte, se ha de hacer un seguimiento y evaluación de los resultados de los programas del BEI y CEI en el ámbito de las garantías para la microfinanciación.

### **3. FINANCIACIÓN DE LA INNOVACIÓN**

#### **3.1. Importancia de la financiación de la innovación**

Las empresas innovadoras de base tecnológica han contribuido de manera significativa a la creación de nuevos puestos de trabajo en las industrias de alta intensidad de conocimiento. Pese al actual clima desfavorable, también se prevé en este sector un rápido crecimiento para el futuro, especialmente en Estados Unidos, ya que en Europa, a pesar de algunos casos de éxito alentadores, los problemas que subsisten en la financiación de empresas innovadoras son una de las causas del inferior rendimiento de la UE en los últimos dos decenios. Tanto la Comisión como los Estados miembros han reconocido que para mejorar la competitividad y los resultados económicos en Europa, las empresas europeas han de desarrollar al máximo su potencial de innovación y crear y utilizar tecnologías para nuevos productos, procesos y servicios.

La financiación de la innovación en este contexto se refiere a la financiación de empresas, especialmente de nueva creación, que desarrollen y comercialicen bienes y servicios que sean nuevos o basados en la ciencia, o bien contengan otros elementos innovadores. Tales empresas se localizan fundamentalmente en sectores como las tecnologías de la información, las ciencias de la vida, la industria del material sanitario y otros sectores de carácter científico. Las empresas innovadoras también son importantes porque sus actividades empresariales repercuten en las demás empresas mediante cadenas de suministro y un efecto agrupador.

Durante el período de expansión de 1999-2000 las empresas europeas más innovadoras incrementaron su empleo a un ritmo anual de casi el 25 %, superando con mucho al resto de las PYME. Aunque es evidente que este ritmo no se mantendrá en las circunstancias más difíciles imperantes, la innovación es el único factor que anuncia el crecimiento de una empresa.

Las empresas innovadoras de nueva creación dependen en gran medida del adecuado suministro de fondos en diversas fases de su evolución y con frecuencia tienen problemas para satisfacer todas sus necesidades de financiación. Normalmente para dicha financiación se debe recurrir al capital social y al endeudamiento, ya que ambas fuentes ocupan su lugar a lo largo de la vida de la empresa.

El suministro de capital-riesgo para financiar la innovación constituye una prioridad a nivel comunitario y de los Estados miembros, por lo que se han puesto en marcha diversas iniciativas para subsanar las carencias especialmente en la financiación mediante capital social en las fases iniciales. Se ha considerado menos necesaria (y menos interesante) una política específica sobre productos mixtos que consten de financiación mediante préstamo y mediante capital social; lo mismo sucede con los servicios asociados a dichos productos.

---

<sup>18</sup> 2001/C 235/03 DO C 235 de 21.8.2001, p. 3.

Por otra parte, la repercusión del entorno normativo puede constituir un obstáculo para los aspirantes a empresarios. Es lo que sucede especialmente con las normas sobre quiebras; ha de evitarse que los empresarios renuncien a buscar capital-riesgo de entrada por temor a quedar enredados en una normativa draconiana sobre quiebras.

### **3.2. Dificultades y necesidades específicas**

Las empresas innovadoras de nueva creación se enfrentan a distintas dificultades específicas en la obtención de fondos, entre otras las siguientes:

- (1) Los riesgos asociados en general a las nuevas tecnologías innovadoras.
- (2) La limitada oferta de capital social en las empresas innovadoras.
- (3) La falta de activos tangibles que sirvan de base a una garantía secundaria del préstamo.

(1) Los riesgos que entrañan las nuevas tecnologías constituyen un importante obstáculo a la concesión de préstamos comerciales. La financiación de las pequeñas y medianas empresas ya constituye de por sí un desafío para los bancos comerciales, incluso sin la complicación añadida de los riesgos que conllevan los productos y servicios de base tecnológica. Los bancos consideran que las empresas innovadoras que se proponen la explotación de I+D son empresas de «alto riesgo y alto rendimiento». Tales riesgos se deben a que las perspectivas de comercialización son inciertas y el ritmo de la evolución tecnológica crea al mismo tiempo nuevos competidores y nuevas oportunidades.

(2) Las empresas innovadoras de nueva creación suelen necesitar fondos que oscilan entre los 50 000 € y los 500 000 € para I+D, desarrollo de prototipos, puesta en marcha de proyectos piloto, ensayo de procesos de producción, estudios del mercado y capital circulante. Durante el proceso de innovación se han de realizar gastos cuando aún no hay ingresos. Una sólida situación de capital social es decisiva para cubrir el vacío hasta que puedan obtenerse ingresos. Además es necesaria una fuerte proporción de capital social para obtener una financiación posterior mediante endeudamiento procedente de bancos comerciales.

(3) La financiación mediante endeudamiento de empresas innovadoras por parte de bancos comerciales suele basarse en una garantía secundaria tangible suficiente. Normalmente, los bancos no aceptan activos intangibles del tipo de la propiedad intelectual como garantía secundaria, aunque la propiedad intelectual a menudo constituye el principal activo de este tipo de empresas. Ello supone un dilema para las empresas innovadoras.

### **3.3. La financiación de las empresas innovadoras**

#### *3.3.1. Rasgos específicos de la financiación de la innovación*

Los rasgos característicos de la financiación de la innovación son que numerosos proyectos de inversión corresponden a activos intangibles y que el éxito comercial de cualquier proyecto de innovación resulta muy incierto. Por otra parte, los empresarios han de presentar un plan de negocio que aborde la viabilidad técnica del proyecto y sus perspectivas en el mercado. La evaluación de proyectos innovadores constituye un importante reto para los inversores potenciales, pues han de evaluar los méritos del proyecto en comparación con las capacidades de sus competidores europeos y mundiales. Por otro lado, a medida que la complejidad técnica de los proyectos de innovación aumenta, la evaluación de los planes de negocio se hace más difícil.

Los activos intangibles no ofrecen garantía secundaria alguna (o bien ofrecen una garantía muy limitada) para los préstamos bancarios, de modo que con frecuencia el capital-riesgo es la mejor solución para la financiación de la innovación. Los préstamos sólo suelen constituir una parte de cualquier conjunto de financiación de la innovación, pero la disponibilidad de capital-riesgo también abre la puerta a los préstamos bancarios.

La resistencia de los bancos a financiar proyectos de innovación mediante préstamos puede explicarse también por el limitado número de expertos internos en tecnología que puedan evaluar los proyectos (especialmente en los pequeños bancos), por lo que muchas veces los bancos han de solicitar asesoramiento externo a expertos reconocidos internacionalmente.

Habida cuenta de las necesidades específicas de las empresas innovadoras, para la financiación de la innovación puede recurrirse a una serie de fuentes e instrumentos financieros. En determinadas fases de la evolución de las empresas innovadoras, el capital social o cuasisocial es decisivo para que las compañías innovadoras superen su difícil fase inicial, de liquidez insuficiente. En fases posteriores la financiación mediante endeudamiento más normal puede desempeñar un papel más importante. La utilización de la financiación «de entresuelo», en la que se combina la financiación mediante préstamo con el derecho a suscribir el capital social de la empresa cuando se pone en Bolsa, puede ser adecuado para cubrir una necesidad que no satisfaga únicamente ni la financiación mediante capital social ni la financiación mediante endeudamiento. La financiación de entresuelo resulta más cara para la empresa innovadora, ya que los suministradores del préstamo a la empresa corren un riesgo más elevado debido a su inferior posición frente a otros prestadores si quiebra la empresa.

### 3.3.2. *Financiación de las distintas fases*

En la fase inicial, la financiación de siembra y de arranque constituye la fuente más importante para el desarrollo de las empresas innovadoras. El suministro de capital social para la fase inicial por parte de inversores de capital-riesgo en Europa ha aumentado notablemente en los últimos 5 años, pasando de 444 millones € en 1996 a 6 662 millones € en 2000. Unas 4 700 empresas en fase inicial recibieron capital de inversión.

Por otra parte, los inversores informales de capital-riesgo (*business angels*) han contribuido a la oferta total de financiación de la fase inicial. A falta de datos y cifras concretas, se estima que el mercado informal de capital-riesgo suministra como mínimo tanto capital a las empresas innovadoras como los inversores oficiales en Europa. La financiación de siembra y de arranque también se hace en forma de participación inactiva en el capital social con condiciones fijas y derechos de inversor muy limitados, o de financiación mediante endeudamiento subordinada, que sirve de capital social en caso de incumplimiento.

En la fase de expansión es predominante en la financiación de la innovación la inversión directa en capital social. Mientras extienden su actividad y comercializan sus productos y servicios, las empresas innovadoras tienen dificultades para pagar sus préstamos mediante el pago regular del capital y los intereses. Por ello, las inversiones directas en capital social son la fuente más frecuente de financiación de las empresas innovadoras en esta fase de su evolución. También en este terreno se ha evolucionado mucho en Europa en los últimos 5 años, pues la oferta de capital de expansión ha crecido de 2 712 millones € en 1996 a 12 986 millones € en 2000.

Para las empresas que han lanzado sus productos y generan ingresos estables pueden resultar adecuados conjuntos de financiación a medida que abarquen productos mixtos de endeudamiento y capital social. Las entidades que ofrecen dichos productos son bancos

comerciales y fondos de capital-riesgo, que apoyan a sus clientes hasta que su participación en la empresa se vende a terceros o salen cuando la empresa empieza a cotizar en Bolsa. Dicho tipo de financiación a medida puede incluir períodos de carencia, tipos de interés flexibles y medidas complementarias de garantía de préstamo, públicas o de otro tipo, destinadas a distribuir los riesgos. La utilización de instrumentos financieros del tipo de los bonos de suscripción de títulos (*warrants*) se ha extendido mucho últimamente para la financiación de la innovación. Dichos bonos, que son opciones sobre valores con frecuencia asociados a productos de endeudamiento, se basan en la suposición de que el prestatario puede realizar beneficios ejerciendo las opciones después de la oferta pública inicial de la empresa.

### 3.3.3. *Medidas de apoyo público*

Pese a los progresos realizados para aumentar la oferta de la financiación de las fases iniciales, se mantiene el apoyo público a nivel europeo y de los Estados miembros con el fin de paliar la ausencia de capital social para las fases iniciales. El Fondo Europeo de Inversiones (FEI) se ha hecho cargo de las inversiones de capital-riesgo y la emisión de garantías para la financiación mediante endeudamiento y capital social en la UE. El FEI invierte en condiciones de mercado, es decir, en las mismas condiciones que otros inversores. Su objetivo es ejercer de catalizador mediante el suministro de inversión inicial en fondos de capital-riesgo. También suministra capital de inversión suplementario a fondos que operan en el mercado, con lo que se permite que los fondos de capital-riesgo diversifiquen sus inversiones y riesgos asociados. La prioridad del fondo es la inversión en fondos centrados en las inversiones en las fases iniciales, a nivel regional en toda Europa o específicamente en el sector de la alta tecnología.

Los instrumentos de garantía fomentan la financiación mediante préstamo y capital social a empresas innovadoras asumiendo una parte de los riesgos. Además de invertir en sus propios fondos y en los del BEI, el FEI invierte en fondos de la Comisión mediante el *plan de ayuda inicial del Mecanismo Europeo para la Tecnología* y el *mecanismo de garantía PYME*, destinados a paliar la falta actual de financiación de las fases iniciales para empresas innovadoras y la falta de garantía secundaria que impide que los bancos concedan préstamos a estos clientes. Los Fondos Estructurales suministran inversiones en fondos de capital-riesgo, por ejemplo en Irlanda, Dinamarca, Italia y el Reino Unido.

El BEI puso en marcha la Iniciativa Innovación 2000 para contribuir a la estrategia de Lisboa para conseguir una Europa más innovadora y basada en el conocimiento. La iniciativa puede financiar proyectos de formación (incluido el aprendizaje electrónico), de tecnologías de la información y las comunicaciones, investigación y desarrollo, y difusión de la innovación.

A nivel de los Estados miembros, en los últimos diez años se ha desarrollado una serie de distintos planes e instrumentos, en algunos casos con notable éxito. Las medidas de apoyo público se centran en el reparto de los riesgos de la inversión con inversores privados y la oferta de financiación suplementaria a pequeñas empresas. Las medidas de apoyo público a la financiación de la innovación han de tener en cuenta cada vez más los limitados recursos presupuestarios, la creciente oferta privada de capital y las normas sobre ayudas estatales, más estrictas, que se están aplicando actualmente al sector del capital-riesgo.

### 3.4. Conclusiones

- Las empresas innovadoras **dependen de la disponibilidad de financiación adecuada**. Los riesgos asociados a la innovación apuntan a la financiación de la misma mediante capital-riesgo, al menos en la fase inicial.
- El **sector europeo de capital-riesgo suele centrarse en la financiación de las fases posteriores**, aunque hay notables diferencias entre los Estados miembros. En consecuencia, las empresas innovadoras de nueva creación han de afrontar problemas en diversos Estados miembros.
- No se suele disponer de financiación mediante endeudamiento, ya que los activos intangibles, como la **propiedad intelectual**, de máxima importancia para las empresas innovadoras, no pueden utilizarse como garantía secundaria para préstamos.
- Se está intentando abordar el problema mediante las distintas formas de **apoyo público a la financiación de las fases iniciales**. No obstante, debido a las limitaciones presupuestarias y a los límites de las ayudas estatales, los planes se orientan cada vez más a distribuir los riesgos en cooperación con el sector privado.

## 4. UN ENTORNO EN EVOLUCIÓN

### 4.1. La evolución del sector bancario

#### 4.1.1. Introducción

La importancia relativa de la actividad tradicional de los bancos de hacerse cargo de depósitos y prestar las ganancias se está reduciendo, ya que tanto los ahorradores como los prestadores tienen opciones mejores. Los motivos de este proceso de desintermediación se sitúan en la oferta y en la demanda de créditos. En la demanda, especialmente los préstamos más lucrativos a grandes empresas se están convirtiendo en algo excepcional, ya que les resulta más barato obtener dinero en los mercados de capitales que en los bancos. Un ejemplo de dicha desintermediación se observa en Estados Unidos, donde los bancos y entidades de ahorro poseen el 28 % del mercado de los servicios financieros, sólo la mitad de lo que tenían hace 20 años.

En la oferta, la intensificación del examen minucioso que hacen los inversores de las actividades económicas de los bancos y la creciente demanda por parte de los inversores de un rendimiento adecuado de su capital están provocando la revisión por los bancos de todas sus actividades.

Se observan notables diferencias entre los Estados miembros respecto al rendimiento del capital. Los bancos del Reino Unido, Finlandia, Grecia e Irlanda han obtenido rendimientos sobre el capital próximos al 20 %, pero en Italia, Alemania y Austria los bancos han registrado un rendimiento medio sobre el capital situado sólo en torno al 5 %<sup>19</sup> (véase la figura 4 del anexo). Es probable que aumenten también en estos países las presiones en favor de un mayor rendimiento sobre el capital. También es posible que en algunos Estados miembros los bancos públicos preponderantes puedan provocar el alejamiento de las inversiones privadas de los préstamos a PYME.

---

<sup>19</sup> Fuentes: Eurostat, OCDE. Cifras de 1999 ó 1998.

En la mayoría de los Estados miembros el sector bancario está dominado por pequeños bancos y una tupida red de sucursales (véase la figura 5 del anexo). La costosa estructura resultante hace muy difícil competir con éxito en el mercado, que está adquiriendo una dimensión mundial. La presión en favor de un incremento de la eficacia ha ocasionado la reducción de la actividad prestadora de algunos bancos. Por ejemplo, los testimonios que recoge la prensa alemana señalan que los grandes bancos comerciales también están reduciendo sus préstamos a las PYME, con lo que éstas se ven obligadas a dirigirse a las cooperativas bancarias y cajas de ahorros. En Alemania, los márgenes entre endeudamiento y préstamo se han reducido de 3 puntos porcentuales hace 5 años a poco más de 1 punto.

Es evidente que los bancos necesitan otras fuentes de ingresos, como el cobro de gastos y comisiones. Como los bancos empiezan a depender en mayor medida de las actividades que generan comisiones, han de reducir los costes y buscar economías de escala mediante las fusiones. En las fusiones nacionales, el modo principal y más rápido de ahorrar consiste en reducir la red de sucursales, lo que podría tener un efecto perjudicial en las relaciones bancarias con las PYME. Únicamente el mercado bancario de los países nórdicos ha registrado fusiones transfronterizas sustanciales, en las que también se han reducido los costes a nivel central.

En los países en que los mercados están dominados por las cajas de ahorros o los bancos mutualistas (Alemania y Francia) hay poco interés en la salida a Bolsa. Comoquiera que las entidades mutuas desean mantener dicha línea y los Estados no quieren privatizar, resulta muy difícil conseguir la consolidación bancaria nacional, de manera que la consolidación y concentración se irán realizando lentamente. En Alemania, las cooperativas bancarias y cajas de ahorros siguen teniendo el 60 % del mercado bancario.

La consolidación no es necesariamente sinónimo de abandono de la actividad prestadora. Centrarse en el mercado al por menor, que abarca la financiación de las PYME, puede resultar muy rentable. Uno de los bancos más rentables de Europa es Lloyds TSB del Reino Unido, que ha obtenido un rendimiento medio sobre el capital situado alrededor del 30 % durante algunos años. Lo ha logrado centrándose en la actividad al por menor; además desempeña un importante papel como banco orientado a las PYME. No obstante, este logro puede ser difícil de conseguir en otros lugares en condiciones más difíciles, especialmente donde la economía no crece muy rápidamente y tampoco aumentan los préstamos de los bancos.

#### *4.1.2. Títulos respaldados por activos*

La utilización de títulos respaldados por activos para eliminar un riesgo no deseado para el balance general de los bancos se denomina titulización. Ello supone la refinanciación de activos financieros específicos que poseen los bancos mediante la emisión de títulos en los mercados de capitales. Cuando los bancos pueden trasladar su riesgo a un activo fuera de balance, mejora su capacidad de riesgo para nuevos préstamos. Las primeras operaciones de este tipo se basaban en carteras de créditos hipotecarios que respaldaban emisiones de obligaciones, pero la titulización se ha extendido desde entonces a casi todas las clases de activos. El mercado europeo de títulos respaldados por activos es reducido en comparación con Estados Unidos (36 000 millones € frente a 200 000 millones € en 1999), pero la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) en Alemania y el Instituto de Crédito Oficial (ICO) en España han realizado una labor pionera mediante la titulización de préstamos de promoción a las PYME.

Mediante los títulos respaldados por activos, los bancos pueden transferir al mercado una parte de su riesgo de las carteras de préstamos a PYME y en consecuencia pueden aumentar

su capacidad de prestar más sin incrementar el capital. Por ello, la titulización puede hacer más rentables los préstamos tradicionales y ayudar a los bancos a seguir concediendo préstamos a las PYME.

#### 4.1.3. *Repercusiones para las PYME y demanda de fondos*

La relación de las PYME con los bancos con frecuencia es una relación a largo plazo en la que los aspectos no financieros desempeñan un papel decisivo. Incluso en los países en los que el sector bancario se caracteriza por un número reducido de bancos con redes limitadas, las relaciones bancarias locales individuales siguen siendo importantes. En el Reino Unido, el 70 % de las pequeñas empresas visitó en 1999 una sucursal al menos una vez por semana y el 8 % la visitó diariamente<sup>20</sup>.

La creciente competencia, incluidas las actividades bancarias por Internet, y las presiones para incrementar el valor accionarial probablemente conducirán a una mayor consolidación del sector bancario, que incluirá nuevas fusiones, reducciones de plantilla y cierre de sucursales. El aumento de la utilización de los cajeros automáticos y de los servicios bancarios por Internet dificultan más la actividad bancaria mediante la relación tradicional. Ello también exige un acceso de pago a Internet que resulte competitivo, cosa que únicamente un sector competitivo de telecomunicaciones puede ofrecer al mejor precio posible.

A las PYME les interesa una relación bancaria a largo plazo, ya que los bancos seguramente son más proclives a prestar cuando tienen un conocimiento prolongado de la actividad que realiza la empresa. En la actividad bancaria basada en la relación, es importante el número y la situación de las sucursales bancarias, aunque el empleo de los cajeros automáticos e Internet para las operaciones habituales puede resultar barato y práctico para los bancos y las pequeñas empresas, ya que ambos medios están disponibles 24 horas al día.

Respecto a la demanda de financiación, las PYME han de conocer activamente las posibilidades de financiación existentes y los verdaderos costes, para que puedan tomar decisiones con la debida información. Una encuesta realizada en el Reino Unido<sup>21</sup> señaló que, pese a que la gran mayoría de las PYME conocen bien los descubiertos y los préstamos bancarios como fuentes de financiación, se reduce a bastante menos del 50 % la proporción de PYME que conocen el factoring, el capital social y los sistemas de subvención estatal. A nivel europeo<sup>22</sup>, una gran mayoría de los empresarios individuales y microempresas desconocen los sistemas de apoyo público a las PYME.

Para superar tales obstáculos, los servicios de apoyo a las PYME han de desempeñar un importante papel. Para apoyar a las empresas es necesario lo siguiente: formación de los directivos, asesoramiento por empresarios con experiencia, centros de información, evaluación comparativa de empresas y servicios a las empresas, como los centros de fundación. La Comisión está consolidando sus servicios de información dentro de la red de centros de información empresarial (*Euro Info Centres*), pero también son necesarias las iniciativas de información a nivel nacional para mejorar el nivel de conocimiento de las PYME.

---

<sup>20</sup> Investigación del Personal Finance Research Centre de la Universidad de Bristol para la British Banking Association.

<sup>21</sup> Quarterly Small Business Management Report, nº 2, vol. 8, 2000. Lloyds TSB Small Business Research Trust.

<sup>22</sup> VI Informe del Observatorio Europeo de las PYME.

#### 4.1.4. Mercado financiero único

La unión económica y monetaria y el desarrollo del mercado financiero europeo único han comenzado a eliminar los obstáculos a la financiación transfronteriza; este desarrollo adquirirá nuevo ímpetu con la introducción de los billetes y monedas del euro. La aplicación del plan de acción para los mercados financieros de la Comisión <sup>23</sup> continuará fomentando la competencia entre los bancos, así como la creación de grandes empresas que puedan utilizar su escala para reducir costes.

Un mercado financiero único plenamente funcional mejorará la asignación de capital, aumentará la profundidad, amplitud y eficacia de los mercados de títulos, intensificará la innovación financiera, reducirá los costes de las operaciones y aumentará la liquidez. La consecuencia será que los mercados europeos de capital al por mayor se asemejarán más a los de Estados Unidos, donde los mercados han contribuido a un alto grado de actividad empresarial mediante su receptividad a las posibilidades de obtener beneficios y su proclividad a crear nuevos instrumentos financieros con fines específicos.

La liquidez y competitividad de los mercados financieros facilitan la diversificación de la financiación de las PYME, apartándose del tradicional predominio del préstamo en Europa. La utilización de productos innovadores (bonos de suscripción de capital social, garantías de capital social, bonos convertibles) desdibuja los límites entre la financiación mediante préstamo y mediante capital social y puede ofrecer al menos a algunas PYME opciones flexibles que se ajustan a sus circunstancias concretas, aunque estas tendrán una repercusión mínima en la demanda de préstamos.

Teniendo en cuenta las incertidumbres del mercado de préstamos, cualquier diversificación de las formas disponibles de financiación de las PYME será bien recibida. El apoyo al desarrollo de los mercados financieros y los instrumentos alternativos de financiación de las PYME es especialmente importante, porque el otro polo de la financiación empresarial, el capital social, no puede cubrir cualquier posible carencia ocasionada por la disminución de la disponibilidad de préstamos. La financiación mediante capital social es aún escasa, ya que de unos 2 millones de empresas de nueva creación en Europa cada año, sólo 10 000 obtienen capital-riesgo.

En general, las empresas bien capitalizadas en Europa tienen pocas dificultades para financiar sus necesidades, sea recurriendo a prestadores institucionales, a los mercados o a fondos de capital-riesgo, pero las empresas que se acaban de introducir en sectores de alto riesgo afrontan dificultades para atraer suficientes fondos para las fases iniciales. En relación con esto, la III Mesa Redonda de Banqueros y PYME declaró ámbitos especialmente problemáticos a los microempresarios, las empresas de nueva creación, las empresas innovadoras, la sucesión y la globalización. Las pequeñas empresas que operan en sectores «que no están de moda» y regiones menos desarrolladas pueden tener dificultades para asegurarse la financiación, debido a la impresión de riesgo o al reducido potencial de crecimiento que ofrecen.

Los expertos en insolvencia han demostrado que la transparencia, la responsabilidad y la previsibilidad son fundamentales para la instauración de relaciones de crédito sólidas. Por ello, contar con sistemas fiables relativos a la insolvencia y los derechos de los acreedores se consideran elementos decisivos para el correcto funcionamiento de los mercados nacionales y

---

<sup>23</sup> COM(1999) 232 de 11.5.1999.

para la reducción de los riesgos y los costes de la inestabilidad sistémica. Un marco jurídico previsible permite que el deudor insolvente y sus acreedores negocien de manera informal tomando como referencia un sistema jurídico en el que se indiquen las consecuencias si las dos partes no pueden acordar una solución. En unos cuantos Estados miembros se están realizando o se prevén reformas legislativas relacionadas con la legislación sobre insolvencia.

#### 4.1.5. *Transparencia informativa*

La ventaja respecto a la competencia de los bancos al realizar préstamos se ha basado en gran medida en su superior información sobre los prestatarios. La consecuencia de ello ha sido que los bancos han tenido el poder monopolístico de mantener márgenes de tipos de interés más amplios de lo que hubiera sido posible si la información hubiera estado disponible libremente. Sin embargo, hay una tendencia general a difundir la información sobre riesgos. Esta pérdida de la ventaja informativa podría minar la fuente fundamental de competitividad de los bancos y aumentar la desintermediación en el sistema bancario.

Al mismo tiempo, los propios bancos necesitan más información para realizar sus cálculos. Las PYME, sea para su evaluación interna o para la titulización de préstamos, han de suministrar cada vez más información a los bancos. En ese sentido, la situación va a aproximarse a la predominante entre el suministrador de capital-riesgo y el empresario. Por otra parte, dado que la calidad de las competencias del empresario como gestor es importante para las perspectivas a largo plazo de la empresa, también puede aumentar la importancia de esta información cualitativa.

El desplazamiento gradual de la responsabilidad de la recopilación de información de los bancos a las PYME fortalece la posición negociadora de la empresa respecto al banco. En contextos bancarios competitivos, está resultando más fácil para las PYME cambiar de banco, perdiendo una relación bancaria estable.

La utilización de una evaluación externa constituye un modo oficial de hacer públicas las expectativas de una empresa. Si se utiliza una evaluación de este tipo basada en normas rigurosas acordadas, mejorarían las oportunidades de obtener préstamos para las PYME, ya que los bancos prestadores podrían valorar más fácilmente su exposición a riesgos. Sin embargo, las evaluaciones de alta calidad resultan caras (prohibitivas para las PYME) y ni siquiera con dicha evaluación existen garantías de que una PYME vaya a obtener un préstamo de un banco nacional o extranjero. Pese a que los bancos siempre realizan su propia evaluación además de las evaluaciones externas, el disponer de evaluaciones puede acelerar la toma de decisiones del banco.

#### 4.1.6. *Conclusiones*

- El proceso de **desintermediación** aparta a los bancos de sus actividades tradicionales de toma de depósitos y concesión de préstamos y los dirige a actividades que generan comisiones. Las fuerzas que promueven este desarrollo son la demanda por los inversores de rendimiento adecuado sobre el capital, la competencia cada vez mayor y la consolidación resultante.
- La **estructura del sector bancario** en los Estados miembros puede limitar la repercusión de estas presiones. Especialmente en los países caracterizados por fuertes sectores de propiedad mutua o estatal, las presiones de cambio han hecho efecto de manera más lenta.

- Los mercados financieros ofrecen **oportunidades** para que los bancos se centren en sus actividades esenciales, que pueden ser también los préstamos a las PYME. Mediante la utilización de títulos respaldados por activos, estos bancos pueden vender parte del riesgo de los préstamos a PYME de su balance general y extender sus actividades.
- Para las PYME los mercados financieros en evolución suponen el incremento de la utilización de **tecnología de la información**, ya que el uso flexible de numerosos productos bancarios así lo exige.
- Podrán aumentar las **oportunidades de financiación transfronteriza** en la zona euro debido a la mayor liquidez de los mercados, los nuevos productos y la moneda común. Ello puede dar como resultado una estructura financiera más diversificada de las PYME europeas. Una normativa sobre quiebras estable y previsible puede favorecer el funcionamiento de la financiación de las empresas.
- Se prevé el aumento de la demanda de **suministro de información** a los bancos sobre las actividades y finanzas de las PYME.

## 4.2. Cuestiones normativas

### 4.2.1. Adecuación del capital

Las propuestas del nuevo marco de adecuación de capital (denominado Basilea II) de la Comisión y el Comité de Basilea<sup>24</sup>, que se propone sustituir al acuerdo de Basilea de 1988, tienen por objeto aumentar la seguridad del sistema financiero. Se han realizado dos rondas de consultas sobre las propuestas y se organizará la tercera a principios de 2002. Cualquier cambio en la normativa sobre adecuación del capital puede tener una repercusión mayor en las empresas europeas que en las de Estados Unidos, donde menos del 20 % del pasivo corresponde a préstamos bancarios.

La mayor parte de los comentarios de los sectores interesados durante el segundo período de consulta a principios de 2001 acogieron positivamente los objetivos y principios generales de las propuestas, pero expresaron críticas sobre algunos de sus aspectos fundamentales. Desde el principio, el objetivo de la reforma fue que ningún sector quedara en situación de desventaja por la normativa propuesta. Sin embargo, en sus comentarios los pequeños bancos y el sector de las PYME señalaron que tales propuestas serán desventajosas para las PYME debido a su coste, complejidad y probables repercusiones. El Comité de Basilea asumió estos comentarios, que dieron lugar al reconocimiento de los posibles efectos de las propuestas en el sector de las PYME.

De manera específica, dicho sector se ha mostrado preocupado acerca de los costes del nuevo sistema que se están trasladando a los clientes de los bancos. Por lo que respecta a las repercusiones técnicas, entre los ámbitos problemáticos se han señalado la falta de definición acerca de la cartera al por menor, el tratamiento del crédito a largo plazo y la definición de la garantía secundaria idónea. Por otra parte, según distintos comentarios, las propuestas de enero de 2001 habrían conducido a una mayor diferenciación entre clientes «buenos» y «malos», con las correspondientes diferencias de margen de préstamo y podrían haber encarecido los préstamos que exigen un alto grado de asesoramiento. En los comentarios se

---

<sup>24</sup> Forman parte del Comité nueve Estados miembros (Bélgica, Francia, Alemania, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, España, Suecia y Reino Unido) y la Comisión ostenta la condición de observador.

expresó el temor de que esta polarización pueda haber producido un efecto negativo en las PYME infracapitalizadas y en las empresas de nueva creación sin garantía secundaria o historial de créditos.

Al reconocer las repercusiones potenciales de la reforma en el sector de las PYME, el Comité de Basilea se ha comprometido específicamente a estudiar la forma y los medios de adaptar las propuestas para evitar los efectos negativos sobre los préstamos a PYME. La mayoría de las PYME prestatarias corresponden a empresarios individuales, por lo que a efectos normativos podrían recibir un tratamiento integrado en la cartera al por menor, en la que las normas de evaluación y difusión pueden resultar mucho menos estrictas que las que se aplican a las grandes empresas. Las propuestas modificadas se someterán a una nueva ronda de consultas a principios de 2002.

#### 4.2.2. *Introducción del euro*

La introducción de las monedas y billetes en euros el 1 de enero de 2002 también repercutirá positivamente en las PYME. Los riesgos relativos a los tipos de cambio dentro de la zona euro ya desaparecieron en enero de 1999, por lo que el aumento de los intercambios, las inversiones directas y la mayor transparencia de los precios están mejorando gradualmente la competitividad de las PYME dinámicas. La circulación de billetes y monedas en euros fomentará el mercado único de capitales, bienes y servicios, al ser uno de los eslabones que faltaban.

Al haberse eliminado incluso los obstáculos de las monedas nominales, las PYME pueden tener también mejores oportunidades para obtener préstamos de bancos establecidos en otros Estados miembros. Actualmente, el mercado transnacional de préstamos a las PYME es, como mucho, marginal. Debido a las diferentes prácticas contables, el tratamiento de la garantía secundaria y de las normas no armonizadas sobre quiebras, los bancos son muy reacios a conceder préstamos a PYME de otros Estados miembros, incluso en regiones transfronterizas.

La desaparición gradual de obstáculos podría incitar a las PYME a beneficiarse de las distintas condiciones de préstamo en los diversos Estados miembros, siempre y cuando las empresas logren convencer a los bancos de que cuentan con suficiente garantía secundaria. La implantación del euro facilitará a los bancos la comparación entre una PYME de un Estado miembro y las PYME de su base de datos nacional.

En los últimos años, algunos bancos han apoyado la inversión extranjera directa de PYME en otros Estados miembros mediante acuerdos de cooperación con los bancos de dichos países (normalmente pertenecientes a la misma familia bancaria), en los que el denominado banco del país de origen, que posee el historial de la empresa, asume una parte del riesgo en caso de quiebra.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que los mecanismos de garantía de préstamo y de garantía recíproca funcionan en su mayoría a nivel nacional o regional. Normalmente no se les permite garantizar el préstamo de un banco con sede en otro Estado miembro, aunque algunos organismos públicos de desarrollo de las PYME conceden préstamos a tipos de mercado a PYME que crean una filial en el otro país.

#### 4.2.3. Conclusiones

- La nueva **normativa** sobre adecuación del capital Basilea II **estará ultimada en 2002** tras una nueva ronda de consultas. El Comité de Basilea se ha comprometido explícitamente a estudiar las críticas relativas al tratamiento de los préstamos a PYME cuando se prepare la revisión de las propuestas para dicha ronda.
- La **introducción del euro** incrementará la transparencia de las operaciones y podrá aumentar las posibilidades de préstamos transnacionales a PYME.

## 5. FUENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN

### 5.1. Factoring

#### 5.1.1. Rasgos generales

El factoring constituye un método para mejorar la liquidez de una empresa sustituyendo un saldo de caja por deudas contables, situadas normalmente alrededor del 80 – 85 % de las deudas aprobadas. El factor o empresa de factoring gestiona los créditos comerciales de la empresa cliente y anticipa dinero efectivo a cambio de dichos créditos. Las PYME pueden utilizar el factoring para obtener liquidez y satisfacer sus necesidades de capital circulante, especialmente en los Estados miembros en los que el acceso a los préstamos bancarios es limitado (véase la figura 6 del anexo). El factoring es especialmente atractivo para las PYME que venden a grandes empresas con elevados niveles de solvencia crediticia; los usuarios naturales del factoring son las PYME de los sectores industrial y de la distribución.

Se distinguen tres tipos principales de empresas de factoring. La empresa puede estar asociada a un banco comercial o a una gran empresa industrial que practica el factoring en mercados especializados, o bien puede ser independiente. Las empresas de factoring normalmente ofrecen servicios de administración de libros de contabilidad de ventas, que abarcan la elaboración de facturas, estados y avisos de pagos además del factoring, lo que puede ser ventajoso para las PYME, que cuentan con recursos limitados para estas actividades. Las grandes empresas de factoring con conocimientos específicos sobre sectores concretos pueden suministrar también información y asesoramiento sobre la situación de un mercado, un sector, los clientes, las ventas, los costes y los créditos.

Entre las variedades del factoring cabe citar el descuento de facturas, en el que las deudas del cliente siguen siendo activos de la PYME hasta que son satisfechas y la empresa de factoring anticipa fondos a cambio de los mismos. Con frecuencia utilizan el descuento de facturas grandes empresas con procedimientos de gestión de créditos bien asentados que necesitan un acceso más rápido al dinero inmovilizado en balances deudores. En el factoring propiamente dicho, la empresa que presta este servicio adquiere las deudas y asume los riesgos de cobro y asimismo, de manera optativa, de solvencia crediticia.

El factoring internacional representa un porcentaje relativamente reducido (alrededor del 7 % en 1998) del total, pero está aumentando pese a los problemas jurídicos inherentes. En los últimos años ha aumentado con especial rapidez el factoring de exportaciones.

Como los riesgos asociados al factoring dependen del nivel de solvencia crediticia del deudor y no del de la PYME, en determinadas circunstancias el factoring puede ofrecer financiación a un coste competitivo. Para que constituya una alternativa utilizable en un entorno competitivo, el factoring debe resultar una herramienta rentable para las PYME. Se observa

una relación evidente entre la disponibilidad de préstamos bancarios y la utilización del factoring.

### 5.1.2. *Consecuencias del factoring*

El factoring mejora los flujos de tesorería, reduce la carga de control de los créditos, resulta más flexible que los préstamos o los descubiertos bancarios, es un modo práctico de recaudar pagos, ofrece un enfoque claro y coherente del cobro de las deudas de los clientes y posee la capacidad de aliviar las presiones que se ejercen sobre el capital circulante de las empresas en crecimiento.

No obstante, el factoring no es adecuado para empresas con modelos de pagos complejos o para las que cuentan con una clientela muy reducida. Por otra parte, el factoring puede ser costoso, tanto desde el punto de vista del acceso como de los honorarios. En algunos Estados miembros las PYME no están suficientemente informadas acerca de la disponibilidad del factoring y quizá sean también reacias a perder el control sobre su proceso de crédito; en ocasiones el factoring aún se considera el último recurso, que denota una empresa en situación difícil.

Los gastos de factoring están constituidos por comisiones de interés y administración que dependen de los servicios prestados. Por ejemplo, en el Reino Unido la comisión por administración se sitúa normalmente entre el 0,75 % y el 2,5 % del volumen de negocios. La legislación y la normativa fiscal puede incrementar los costes del factoring, como por ejemplo en Portugal, donde se añade un impuesto del timbre del 4 % a todas las operaciones de factoring.

Según un estudio reciente<sup>25</sup>, las empresas de factoring están interesadas en trabajar para empresas que tengan un volumen de negocios y una clientela suficientes. Por ello, especialmente las empresas de factoring pertenecientes a bancos se muestran menos interesadas en empresas de nueva creación con volúmenes de negocios inferiores a 400 000 €, mientras que las empresas más veteranas con un volumen de negocios superior a 5 millones € tienen menos necesidad de recibir los servicios que prestan las empresas de factoring. Pese a que el factoring está aumentando, sólo constituye una parte reducida de la financiación externa de las PYME.

El factoring puede constituir una opción viable para determinadas PYME en circunstancias en las que las demás formas de financiación presentan desventajas para competir. Resulta útil para suministrar capital circulante, pero no es el sustituto adecuado de los préstamos bancarios. El atractivo relativo del factoring se debe a las características legislativas y fiscales de este instrumento y a las posibilidades de disponer de otras formas de financiación para los mismos fines.

## 5.2. **Arrendamiento financiero**

### 5.2.1. *Introducción*

Está aumentando en Europa la utilización del arrendamiento financiero como forma de financiación. En 1999, el valor de los contratos de arrendamiento financiero de equipos ascendió a 132 000 millones €, mientras que el valor de los contratos de propiedad

---

<sup>25</sup> «The role of factoring in financing UK SMEs: A supply side analysis», Journal of Small Business and Enterprise development, nº 1, 2001.

inmobiliaria fue de 19 000 millones € El arrendamiento financiero resulta especialmente ventajoso para PYME infracapitalizadas, ya que no inmoviliza capital, en algunos casos no repercute en el balance general y evita la utilización de los límites bancarios del arrendatario. Por ejemplo, en el Reino Unido un porcentaje situado entre el 36 % y el 50 % <sup>26</sup> de las PYME utiliza el arrendamiento financiero (véase una comparación relativa entre los Estados miembros en la figura 7 del anexo). El arrendamiento financiero también ofrece ventajas en los períodos de coyuntura económica desfavorable, en los que suele ser difícil obtener financiación. Por otra parte, la opción del arrendamiento-venta ofrece una forma de liberar capital que ya se ha inmovilizado para inversiones. Según las estadísticas de LeasEurope, los bienes de equipo que se arriendan con más frecuencia son los automóviles y vehículos pesados (50 %) y a continuación la maquinaria (25 %) y los equipos de tratamiento de datos (13 %).

En el sector público, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) apoya la financiación de activos de PYME mediante la concesión de préstamos a entidades financieras y empresas de arrendamiento financiero.

La diversidad de legislaciones nacionales en relación con el arrendamiento financiero han dado lugar a una estructura del sector en la que predominan las empresas locales o las filiales nacionales de empresas de otros países, no multinacionales. La importancia relativa de los distintos tipos de empresas de arrendamiento financiero (filiales de bancos, filiales de fabricantes de equipo y empresas especializadas en el arrendamiento financiero) también difiere según los Estados miembros.

El tratamiento que recibe el equipo arrendado en el balance general (es decir, su asignación al arrendador o al arrendatario) puede repercutir en el tratamiento fiscal y por consiguiente en la rentabilidad del arrendamiento financiero como opción de financiación. Las actuales directivas comunitarias sobre contabilidad no abordan la contabilidad de los contratos de arrendamiento financiero. Por ejemplo, según las normas contables nacionales de Alemania, las inversiones que se financian mediante arrendamiento financiero reciben un tratamiento fiscal más indulgente, pues los costes de dicho arrendamiento son completamente deducibles y el equipo no forma parte del balance general del arrendatario, mientras que los equipos adquiridos mediante préstamos bancarios están sujetos a la fiscalidad sobre el capital y los bienes raíces.

Algunas innovaciones recientes en el arrendamiento financiero revisten especial interés para las PYME. Por ejemplo, mediante el arrendamiento financiero de riesgo, las empresas de nueva creación pueden obtener financiación de siembra y de las fases iniciales suplementarias sin diluir excesivamente su capital social. El arrendamiento financiero de riesgo puede funcionar como un arrendamiento financiero normal mediante equipo, pero también puede suministrarse financiación a cambio de bonos de suscripción de capital social, opciones o derechos de suscripción de acciones. Las empresas de arrendamiento financiero de riesgo normalmente establecen una relación de trabajo con las empresas de nueva creación que financian.

Aunque las PYME pueden sentirse vinculadas a un solo banco, en la financiación mediante arrendamiento financiero es normal que la PYME pida presupuestos competitivos a varios arrendadores, lo que puede reducir los costes para la empresa.

---

<sup>26</sup> Estos resultados corresponden a la encuesta sobre financiación de las PYME del Banco de Inglaterra de enero de 2001.

Las empresas de arrendamiento financiero pueden extender sus servicios financieros a las PYME si son capaces de aprovechar el desarrollo tecnológico y ofrecer una alternativa a la financiación bancaria en determinados casos.

El sector del arrendamiento financiero podría desarrollar sus ventajas potenciales respecto a los costes mediante la utilización del comercio electrónico para promover las virtudes y conocimientos de las empresas de arrendamiento financiero. De este modo, estas empresas podrían dedicarse más a prestar a sus clientes servicios de gestión de la financiación integrada y de gestión de las relaciones con el cliente.

### *5.2.2. Cuestiones jurídicas y normativas*

Las cuestiones jurídicas y normativas del arrendamiento financiero se refieren a los ámbitos de las normas sobre contabilidad, fiscalidad y arrendamiento financiero transfronterizo, que están relacionadas entre sí.

La internacionalización de los mercados de capitales está incitando a un número cada vez mayor de empresas a adoptar las normas de contabilidad reconocidas internacionalmente. El tratamiento de equipos arrendados en el balance general según las distintas normas ha sido objeto de debate; la Comisión ha presentado una propuesta que exigiría a todas las empresas comunitarias incluidas en un mercado regulado que preparen cuentas consolidadas con arreglo a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

El arrendamiento financiero transfronterizo está creciendo, pero se utiliza poco, únicamente para artículos de importancia como aviones. Las condiciones marco para el arrendamiento transfronterizo están fijadas en el Acuerdo de Ottawa desde 1988, aunque sólo lo han firmado algunos países. Las diferencias jurídicas entre los distintos países en relación con el tratamiento en el balance general, la fiscalidad y la contabilidad, así como la incertidumbre en estos ámbitos, obstaculizan el crecimiento del arrendamiento financiero transfronterizo.

A los bancos, sus filiales de arrendamiento financiero les ofrecen el modo de realizar préstamos fuera del balance general y, al mismo tiempo, a las PYME les permite ahorrarse la negociación de los detalles de un préstamo con el banco.

### **5.3. Financiación mediante obligaciones**

En la mayoría de los Estados miembros las condiciones de los préstamos bancarios, los descubiertos y el arrendamiento financiero convierten estos instrumentos en obstáculos para el desarrollo a largo plazo de la empresa, que exige la financiación de inversiones durante 10 años o más. En la mayoría de los Estados miembros las PYME experimentan dificultades para obtener préstamos a largo plazo con tipos fijos y se ven obligadas a asumir riesgos respecto al tipo de interés y a aceptar tipos variables. Naturalmente, el coste de la obtención de un préstamo bancario incluye las comisiones bancarias por la intermediación, su margen de beneficio, el coste de los fondos y una prima de riesgo. Teóricamente, el acceso al mercado de obligaciones de sociedades anónimas podría utilizarse para obtener financiación a largo plazo.

En comparación con Estados Unidos, el mercado de obligaciones de sociedades anónimas es reducido. El porcentaje de títulos (distintos del capital social) respecto al pasivo total de las sociedades mercantiles de la zona euro representa la cuarta parte que en Estados Unidos. En cambio, los préstamos bancarios a sociedades mercantiles en la zona euro es cuatro veces

mayor que en Estados Unidos<sup>27</sup> (véase el cuadro 2 del anexo). El predominio de los préstamos bancarios en Europa hace que las empresas dependan de los bancos en sus necesidades de desarrollo.

La financiación mediante obligaciones, en la que la empresa emite sus propios títulos de deuda directamente a los inversores, se ve favorecida por las grandes empresas porque les ofrece una alternativa competitiva a la intermediación de los bancos. Estas obligaciones de sociedades anónimas suelen ser calificadas por agencias de calificación de solvencia crediticia cotizadas en los mercados de títulos públicos y, en el caso de las grandes emisiones líquidas, negociarse activamente por los inversores.

La financiación mediante obligaciones resulta más barata y flexible que los préstamos bancarios, con condiciones adaptadas para satisfacer las necesidades concretas del prestatario. El coste de la tramitación de la emisión y el pago continuado de dividendos (en los títulos con cupón) es más reducido tanto para los prestatarios con buena reputación como para las grandes emisiones. La emisión de obligaciones de sociedades anónimas presenta también ventajas para los bancos, ya que no corren riesgos como en el caso de los préstamos, sino que obtienen sus honorarios de la emisión de las obligaciones, así como márgenes de su negociación.

El volumen mínimo de una emisión de obligaciones de sociedades anónimas cotizada normalmente es de 100 millones €, lo que sitúa este instrumento muy lejos de las posibilidades de las PYME. Este mínimo viene impuesto por los elevados costes fijos de las emisiones cotizadas, como la documentación legal, la calificación, el registro, la cotización y otros gastos relacionados con la emisión. Por otra parte, el atractivo de una emisión depende también de su liquidez, que está determinada en gran medida por el tamaño de la emisión, que favorece las emisiones de gran volumen. Los inversores institucionales otorgan mucha importancia también a la calidad de la emisión y no están dispuestos a invertir en una pequeña emisión realizada por una empresa desconocida.

Al margen de estos obstáculos, se han comercializado con éxito obligaciones de sociedades anónimas realizadas por pequeñas sociedades mercantiles europeas de rápido crecimiento. Este renovado interés por los efectos empresariales de elevado rendimiento se ha hecho más interesante para algunos tipos de empresas medianas.

Una alternativa a la emisión de obligaciones cotizadas en Bolsa es la posibilidad de utilizar el mercado de la colocación privada de valores en las emisiones de deuda. Aunque el mercado es reducido, permite a algunas empresas medianas recibir préstamos de fondos de pensiones y compañías de seguros de cantidades situadas entre 5 y 200 millones € valiéndose de bancos de inversiones. La colocación privada de emisiones de deuda puede constituir también un instrumento atractivo para las pequeñas empresas si se encargan de la intermediación organismos públicos de desarrollo de las PYME, como sucede en Austria con el Bürges Förderungsbank. El desarrollo del mercado de la colocación privada se vería favorecido por una mayor flexibilidad por lo que respecta a las emisiones, que incluyera la posibilidad de amortización antes del vencimiento, así como innovaciones tales como la convertibilidad en capital social.

---

<sup>27</sup> *ECB Monthly Bulletin*, febrero de 2001. Se recogen datos a partir de 1999.

## 5.4. Otros instrumentos

### 5.4.1. Seguro contra el riesgo de insolvencia

Las PYME pueden utilizar el seguro contra el riesgo de insolvencia para prevenir las pérdidas financieras ocasionadas por la insolvencia de un deudor. Las empresas de seguro contra el riesgo de insolvencia que prestan este servicio se centran en la prevención de riesgos, el cobro de deudas y la compensación por las pérdidas. Dado que una media del 40 % de los activos de una empresa está constituido por el pasivo comercial, dicho pasivo es decisivo para mantener la solvencia y con frecuencia es una de las causas principales de la falta de liquidez e incluso de la quiebra (según algunas estimaciones, alrededor de la quinta parte de las quiebras se debe a quiebras anteriores de clientes).

En Europa pocas empresas utilizan este instrumento, y las PYME normalmente tienen también una función de gestión del crédito muy limitada. Existen diversos obstáculos que impiden a las PYME asegurar sus créditos comerciales:

- (1) El coste adicional, ya que la prima que se ha de pagar por el seguro representa un pequeño coste suplementario para la empresa. Sin embargo, las empresas no siempre son conscientes de las consecuencias que pueden tener sus posibles fallidos. Por ejemplo, en Francia sólo alrededor del 1,5 % de las empresas utiliza el seguro contra el riesgo de insolvencia.
- (2) La complejidad administrativa, ya que la empresa asegurada ha de seguir los procedimientos de la compañía aseguradora. De hecho, esto supone que como mínimo un asalariado de la empresa deba encargarse del control de créditos.
- (3) Los límites insuficientes de crédito impiden a las empresas muy pequeñas o nuevas la utilización de este tipo de seguro.

La empresa aseguradora contra el riesgo de insolvencia examina la solvencia crediticia de sus clientes y explora y hace un seguimiento de la posible evolución de la situación financiera y general de sus deudores. Por otra parte, una política de seguros contra el riesgo de insolvencia puede ofrecer una pauta para los procedimientos de cobro. No obstante, las PYME pueden carecer de toda información sobre sus nuevos clientes, debido a la falta de experiencia sobre pagos, así como de información financiera.

Los grupos destinatarios más frecuentes del seguro contra el riesgo de insolvencia son las PYME orientadas a la exportación, las que desean explorar nuevos mercados, las que están ampliando su gama de productos o las que poseen un fuerte potencial de crecimiento. Las empresas orientadas a la exportación pueden beneficiarse de manera especial de este tipo de seguros, ya que en las empresas exportadoras con frecuencia se aplican plazos largos de pago, que suponen riesgos más elevados, a pesar de la Directiva comunitaria sobre morosidad.

Por otra parte, también pueden estar interesadas en el seguro contra el riesgo de insolvencia las empresas que operan en sectores de alto riesgo o las que tienen márgenes reducidos. Esto se debe a que un gran número de fallidos puede producir efectos devastadores en los resultados de la empresa.

Este instrumento puede ayudar a las PYME a iniciar sus exportaciones reduciendo los riesgos. En 2001, la mitad de las empresas de la Unión Europea realizó exportaciones, que en un 85 % fueron intercambios intracomunitarios. La creación del mercado único y la moneda única

deberían facilitar a las PYME la exportación. A este respecto, el seguro contra el riesgo de insolvencia podría constituir una herramienta útil para ayudar a las PYME a exportar.

#### 5.4.2. *Créditos de suministrador*

Los créditos de suministrador constituyen una importante fuente de financiación de las PYME, ya que pueden representar entre el 20 % y el 50 % de los fondos de préstamos sin amortizar. La utilización del crédito de suministrador depende de la duración del período de pago, los fondos propios disponibles y el acceso a préstamos bancarios. Para bastantes PYME los créditos de suministrador son una fuente más importante de capital circulante que los préstamos bancarios.

El crédito de suministrador resulta de fácil acceso incluso en situaciones de crecimiento lento o recesión, en las que los bancos se vuelven muy reacios a realizar préstamos. A menudo los suministradores están mejor informados sobre sus clientes que los bancos y en caso de facturas impagadas pueden obtener el valor financiero de los productos devueltos. Ello se ve facilitado en los Estados miembros que han reconocido la retención del derecho de propiedad, según el cual el suministrador sigue siendo el propietario de un producto hasta el pago íntegro.

Los plazos de pago varían notablemente en Europa, aunque en general se han reducido en un 20 % durante la última década hasta un promedio de 52 días. Hay mucha variedad, desde 28 días en Finlandia y 30 días en Alemania, hasta 78 días en Italia y 88 días en Grecia<sup>28</sup>. También aquí parece haber una relación entre plazos de pago prolongados y morosidad por una parte, y acceso a los préstamos o descubiertos bancarios por otra, como se observa en Grecia, Italia, Portugal y España.

El crédito de suministrador resulta más caro que los préstamos y descubiertos bancarios, ya que los clientes obtienen un descuento en caso de pago inmediato. Pero con frecuencia las empresas con limitaciones de liquidez no tienen otra opción que la solución más cara, especialmente las empresas pequeñas o de reciente creación, que producen un reducido valor añadido.

A nivel agregado, el crédito que se obtiene de los suministradores suele cancelarse mediante crédito concedido a los clientes y a una PYME puede sucederle lo mismo en el comercio entre empresas. En estos casos, el resultado neto es el mero pago atrasado en general, sin repercusiones financieras.

La Directiva europea<sup>29</sup> por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, cuyo plazo de transposición a la legislación de los Estados miembros concluye el 8 de agosto de 2002, deberá mejorar el cumplimiento de los plazos de pago contractuales mediante sanciones elevadas. También deberá contribuir de manera importante al correcto funcionamiento del mercado único en beneficio de todas las empresas.

#### 5.4.3. *Garantías de capital social*

Un número relativamente reducido de PYME reciben capital-riesgo para financiar un elevado crecimiento, pero son mucho más numerosas las que necesitan capital social exterior. Estas empresas son muy variadas desde el punto de vista de la antigüedad, el tamaño o el sector,

---

<sup>28</sup> Datos de la encuesta Grant Thornton.

<sup>29</sup> 2000/35/CE, DO L 200 de 8.8.2000, p. 35.

pero tienen en común sus moderadas perspectivas de crecimiento con un riesgo también moderado. Un suministro insuficiente de capital social o capital-riesgo podría restringir de manera importante el crecimiento de estas empresas. Entre los instrumentos financieros de que disponen las mismas se encuentran los préstamos subordinados sin caución, bien con tipos de interés elevados, bien con tipos de interés más bajos, pero combinados con bonos de suscripción de capital social.

Otro instrumento que puede servir de apoyo al acceso de las PYME al capital-riesgo es la garantía de capital social. Se han emprendido numerosas iniciativas en Europa a nivel nacional y comunitario para paliar la falta de capital social. Las garantías de capital social permiten la financiación de proyectos más arriesgados para los que las garantías de préstamo de endeudamiento corriente no constituyen un instrumento muy apropiado. Los bancos y otros inversores pueden utilizar las garantías de inversiones en capital social para ampliar el alcance de sus operaciones en el sector de las PYME. Cualquier sistema de garantía de capital social en el que contribuya el sector público exige cumplir estrictamente los requisitos de las ayudas estatales establecidas por la Comisión <sup>30</sup>.

Las garantías sobre cartera de PYME hacen posibles proyectos con un riesgo y el consiguiente rendimiento más elevados, si la cantidad en riesgo está cubierta por garantías de capital social. Para los garantes públicos de capital social, el coste de las garantías puede compensarse parcialmente cobrando primas y repartiendo los beneficios sobre las inversiones satisfactorias con los inversores.

A nivel europeo, el instrumento de garantía de capital social se ha incorporado a los instrumentos financieros que figuran en el Programa Plurianual de la Comisión en favor de la Empresa y el Espíritu Empresarial, gestionado por el FEI. El mecanismo de garantía para las PYME ofrece una fórmula específica para garantizar inversiones en capital social, mediante la contragarantía o cogarantía de mecanismos nacionales, o mediante la garantía directa de las inversiones en capital social de los bancos y fondos.

## **5.5. Apoyo público al desarrollo de las PYME**

El apoyo público puede utilizarse para fomentar la financiación externa privada, ayudando a las empresas de nueva creación en la difícil fase inicial, en la que los problemas de financiación son más agudos. Una de las tareas de las entidades de promoción de las PYME de muchos Estados miembros que conceden préstamos, garantías y capital-riesgo consiste en cubrir esta laguna. En los últimos años, las entidades de promoción han incrementado su actividad y se dedican a financiar a las propias entidades y a actuar a través de otras entidades financieras. Es preciso insistir en que cualquier mecanismo de apoyo público se ha de proyectar minuciosamente con el fin de no distorsionar los mercados al desplazar otros medios de financiación.

Las entidades de promoción suelen dedicarse simultáneamente a la financiación mediante préstamo y mediante capital social. Como suelen carecer de subvenciones directas, los instrumentos de riesgos compartidos, como las garantías de préstamo, las contragarantías y las cogarantías, se han convertido en una parte importante de los mecanismos de apoyo público financiados por los gobiernos o las instituciones europeas. Por ejemplo, el Banque du Développement des PME (BDPME) en Francia ofrece una serie de mecanismos de garantía que abarcan las distintas fases de desarrollo de las PYME, en los que el banco asume entre el

---

<sup>30</sup> 2001/C 235/03 DO C 235 de 21.8.2001, p. 3.

50 % y el 70 % del riesgo por una comisión, a cambio de una garantía secundaria personal limitada del empresario.

Una importante función que desempeñan numerosas entidades de promoción es suministrar directamente fondos en condiciones favorables y flexibles a las PYME que tienen dificultades para acceder a los préstamos del sector bancario. Por ejemplo, el Deutsche Ausgleichsbank (DtA) en Alemania ofrece préstamos a 20 años para empresas de nueva creación con un período de carencia para el reembolso de 10 años y un período de 2 ó 3 años libre de intereses; posteriormente se empiezan a aplicar tipos de interés que parten del 2 % y van aumentando hasta los niveles de mercado. El programa no exige garantía secundaria.

Las entidades de promoción también pueden ayudar a los bancos ofreciéndoles una gama de productos intermedios de financiación relacionados con el capital social, los préstamos subordinados y los préstamos a largo plazo, con el fin de ampliar las opciones con que cuentan las PYME. Por ejemplo, el B rgeres F rderungsbank de Austria ofrece financiación a las PYME mediante una obligación participativa, que es un instrumento amortizable (tras un período inicial de 10 años) que ofrece un porcentaje de los beneficios al inversor, pero no los derechos de propiedad. El principal del instrumento está garantizado por el B rgeres F rderungsbank.

Las entidades de promoción ayudan a los bancos comerciales a llevar a cabo su evaluación de riesgo empresarial y su asesoramiento y pueden gestionar el capital de siembra y los fondos para micropréstamos cuya administración resulta demasiado cara para los bancos. Otra opción consiste en pagar a los bancos una retribución para que presten estos servicios a sus clientes PYME.

La III Mesa Redonda de Banqueros y PYME recomendó que las entidades de apoyo público ofrezcan nuevas opciones de financiación a las PYME, potencien su dimensión europea, apoyen a los bancos para la oferta de productos de elevado coste a las PYME y ayuden a estas empresas a profesionalizar sus prácticas de gestión. Como ya se ha señalado en el presente documento, numerosas instituciones y autoridades públicas de los Estados miembros han asumido ya estas ideas. A nivel de la UE, el Fondo Europeo de Inversiones complementa estas acciones en la oferta mediante sus programas de garantía, colaborando estrechamente con las instituciones de los Estados miembros.

A nivel europeo, además de los instrumentos que figuran en el Programa Plurianual a favor de la Empresa y el Espíritu Empresarial, el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) ofrece fondos a las PYME de las regiones que reciben ayuda, mediante subvenciones o mediante instrumentos renovables, como las garantías. En 1994-1999 las subvenciones ascendieron a 6 800 millones € y los instrumentos renovables a 600 millones €. En el período 2000-2006, los Estados miembros deberán incrementar progresivamente la utilización de los instrumentos renovables, como los fondos de capital-riesgo y los fondos de garantía. El resultado sería una financiación más amplia y eficaz mediante la reutilización de los fondos una vez liquidadas las propiedades. La participación del sector público en estos fondos podría también aumentar la confianza de los inversores privados y su voluntad inversora. En los documentos de planificación recibidos hasta el momento, los Estados miembros han incrementado la utilización de los instrumentos renovables, pero ni con mucho tanto como sería posible o deseable en comparación con las subvenciones. La evaluación intermedia de 2003 ofrecerá la próxima oportunidad para cambiar la asignación, por lo que la Comisión está preparando una guía de ingeniería financiera para difundir las buenas prácticas.

## 5.6. Conclusiones

- **El arrendamiento financiero y el factoring** pueden constituir alternativas viables de financiación de determinadas necesidades de PYME que tienen clientes o activos adecuados. Las diferencias nacionales de contabilidad y fiscalidad han provocado la fragmentación de los sectores. Las perspectivas futuras del factoring y el arrendamiento financiero dependen del modo en que los sectores puedan innovar y aprovechar sus ventajas en un entorno más competitivo.
- **La financiación mediante obligaciones** puede resultar una opción barata para algunas empresas medianas. Las empresas que necesitan obtener grandes sumas de dinero y poseen la visibilidad y estabilidad necesarias pueden utilizar de manera especial la colocación de emisiones privadas.
- **El seguro contra el riesgo de insolvencia** puede resultar especialmente beneficioso para las empresas exportadoras que han de cubrir los riesgos relacionados con la insolvencia de los clientes.
- **El crédito de suministrador** es una opción fácilmente disponible (aunque cara) para la mayoría de las PYME. La utilización generalizada del crédito de suministrador parece estar relacionada con las dificultades para la obtención de créditos bancarios.
- **Las garantías de capital social** reducen los riesgos de las inversiones en capital social y las convierten en una opción más atractiva para los inversores.
- **El apoyo del sector público** puede utilizarse junto con una serie de instrumentos de financiación de las PYME para incrementar su oferta y atractivo. Las instituciones públicas pueden trabajar eficazmente de manera directa con las PYME o bien utilizar a los bancos como intermediarios.

## 6. OBSERVACIONES FINALES

La financiación de las empresas está cambiando. Esta evolución se debe a la repercusión de los ciclos económicos, la apertura de los mercados y, algo no menos importante, las necesidades de las pequeñas empresas europeas, complejas y en plena ebullición. La evolución de la oferta y la demanda de fondos puede crear huecos que es necesario cubrir.

Dado que los préstamos y descubiertos bancarios constituyen el eje de la financiación de las PYME en Europa, todos los cambios que afectan al acceso a la financiación mediante préstamo son importantes. Las distintas culturas de la financiación de los Estados miembros van a exigir respuestas políticas distintas según la estructura de los balances generales de las empresas, las relaciones bancarias, la estructura del sector bancario, el entorno normativo y la cultura empresarial.

En el sector bancario, el proceso de desintermediación, la búsqueda del valor accionarial y las presiones privatizadoras están incitando a los bancos a centrarse más en actividades que generan comisiones que en el préstamo. Las fuerzas motrices de este desarrollo son la demanda de los inversores de un adecuado rendimiento sobre el capital social, la competencia creciente entre los bancos y las presiones en favor de las fusiones y adquisiciones. Por otra parte, el desarrollo de los mercados financieros proporciona medios para fomentar el préstamo a las PYME. Por ejemplo, los títulos respaldados por activos ya se han utilizado como

vehículo para vender parte del riesgo de los préstamos a PYME del balance general de los bancos. De este modo se puede mejorar el grado de exposición a nuevos riesgos de préstamo.

La nueva normativa sobre adecuación del capital estará ultimada en 2002 tras una nueva ronda de consultas. El Comité de Basilea sobre supervisión bancaria ha emprendido específicamente el estudio de sugerencias relativas al tratamiento de las PYME en la preparación de propuestas revisadas para dicha ronda.

La microfinanciación es un ámbito que presenta problemas específicos ya que, normalmente a los bancos no les resulta rentable prestar pequeñas cantidades. Además de los bancos, las organizaciones sin fines de lucro y el sector público han creado instrumentos de microfinanciación. Sin embargo, en muchos Estados miembros en la normativa y las medidas políticas no se reconoce a las entidades de microfinanciación. La microfinanciación puede beneficiarse de la determinación, evaluación y difusión de buenas prácticas para apoyar las políticas tanto de los Estados miembros como de los países candidatos.

El nuevo mercado financiero competitivo único de Europa ofrece el marco para un entorno de financiación de las PYME más diversificado y estable que satisfaga las distintas necesidades de las empresas. La mayor liquidez de los mercados de instrumentos financieros, los nuevos productos financieros y la nueva moneda física común facilitan el desarrollo de una estructura financiera más diversificada para las PYME europeas.

Las empresas innovadoras son especialmente dependientes de la disponibilidad de la financiación adecuada. El carácter arriesgado de estas empresas hacen necesaria la financiación de capital social, al menos en la fase inicial. No obstante, el capital-riesgo europeo aún se orienta de manera insuficiente a la financiación de las fases iniciales, lo que ocasiona problemas que están intentando abordar los distintos tipos de sistemas de apoyo público. Dichos sistemas se orientan cada vez más a la distribución de riesgos en cooperación con el sector privado.

Las fuentes alternativas de financiación incrementan la flexibilidad y las posibilidades de elección para las empresas. El arrendamiento financiero es la más utilizada de dichas fuentes. El arrendamiento financiero y el factoring son convenientes para las PYME que tienen activos o clientes adecuados. Las perspectivas futuras del factoring y del arrendamiento financiero dependen del modo en que los distintos sectores puedan innovar y fomentar sus ventajas en la prestación de servicios financieros a sus clientes.

La financiación mediante obligaciones se utiliza principalmente para empresas relativamente grandes. Los costes de emisión de obligaciones y la necesidad de liquidez favorecen las grandes emisiones. Sin embargo, se han colocado con éxito en el mercado privado de obligaciones de sociedades anónimas emitidas por sociedades mercantiles europeas de rápido crecimiento.

Numerosos Estados miembros, así como la Unión Europea, han instaurado con éxito entidades de promoción que suministran a las PYME financiación mediante préstamo y capital social. Cada vez se tiende más a la utilización de instrumentos de riesgos compartidos como las garantías de préstamo, las contragarantías y las cogarantías. Las entidades de promoción pueden ayudar a los bancos a ofrecer una gama de productos intermedios de financiación relacionados con el capital social, los préstamos subordinados y los préstamos a largo plazo. Las entidades de promoción pueden adquirir especial importancia en los países candidatos, a causa de los mayores problemas de su sector bancario y de su falta de tradición en la financiación mediante capital social.

La diversificación creciente y la utilización de toda la variedad de instrumentos de distintas fuentes, así como la reforma de la normativa bancaria van a exigir que las PYME se hagan más abiertas y transparentes al prestar información a las entidades financieras acerca de sus actividades y finanzas. Los nuevos productos bancarios y el desarrollo de los mercados financieros exigen que las PYME intensifiquen su utilización de la tecnología de la información también para el acceso a la financiación. En numerosos casos, las PYME necesitan formación y asesoramiento para aprovechar las alternativas de financiación que se les ofrecen.

Pese a las diversas novedades de los mercados financieros, el préstamo bancario seguirá predominando en el suministro de fondos a las empresas, como mínimo durante la próxima década. Los instrumentos alternativos, aunque aisladamente tienen una dimensión reducida, en conjunto pueden constituir un factor significativo para ofrecer flexibilidad y posibilidades de elección que satisfagan mejor las necesidades de las empresas a lo largo de su desarrollo. Las garantías de préstamo y de capital social pueden mejorar notablemente para las empresas las oportunidades de obtener financiación mediante préstamo y capital social. Si se establece una normativa clara sobre las entidades de microfinanciación se puede fomentar la concesión de préstamos a la microempresas.

El aumento gradual de la utilización del capital social y las formas alternativas de la financiación puede reducir poco a poco la dependencia de las empresas respecto a la financiación bancaria. No obstante, esta evolución supondrá también que los suministradores de capital-riesgo ejerzan una mayor influencia en las pequeñas empresas, tanto prestando apoyo a la gestión como influyendo en la toma de decisiones.

## ANEXOS

### Cuadro 1: Utilización de la financiación externa por las PYME

Porcentaje de PYME que utilizan:

	Descubiertos	Arrendamiento financiero	Inversores exteriores	Factoring	Préstamos bancarios	Subvenciones
Bélgica	37	25	12	4	56	14
Dinamarca	73	25	13	7	24	7
Alemania	47	43	5	2	66	7
Grecia	23	15	10	8	68	12
España	8	48	15	15	58	10
Francia	36	47	7	32	63	11
Irlanda	70	48	19	14	39	10
Italia	78	41	7	17	17	10
Luxemburgo	22	33	15	11	44	15
Países Bajos	17	31	11	3	50	9
Austria	42	39	1	6	65	8
Portugal	16	47	7	10	48	6
Finlandia	46	27	15	14	64	11
Suecia	70	29	10	3	37	6
Reino Unido	59	42	11	7	34	10
<b>Total UE</b>	<b>50</b>	<b>39</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>46</b>	<b>9</b>

Fuente: Exco Grant & Thornton survey of SMEs, 2001.

## Cuadro 2: Estructura financiera de las sociedades mercantiles no financieras de la zona euro y Estados Unidos

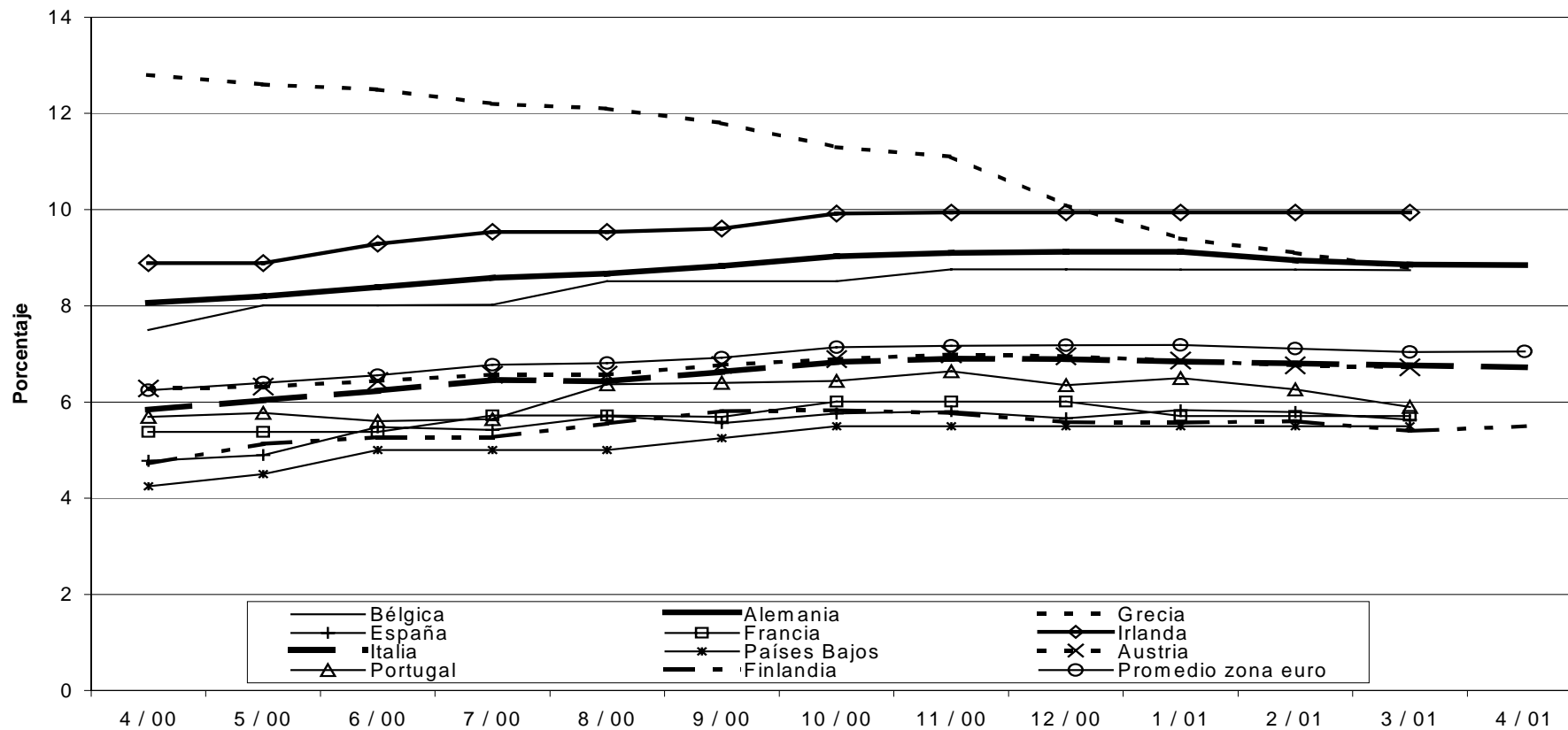
(final del período; porcentaje del pasivo total)

	Zona euro			Estados Unidos
	1997	1998	1999	1999
<i>Pasivo</i>	100	100	100	100
Préstamos	30	27,2	23,3	5,4
Crédito comercial y pagos anticipados	10,7	9,8	8,3	7,8
Títulos distintos de las acciones	3,1	2,8	2,4	10,6
Acciones y otros tipos de capital social	51,7	56,3	62,6	70,2
Otros tipos de pasivo	4,5	3,9	3,3	6,1

Fuentes: BCE, Consejo de Gobernadores de la Reserva Federal.

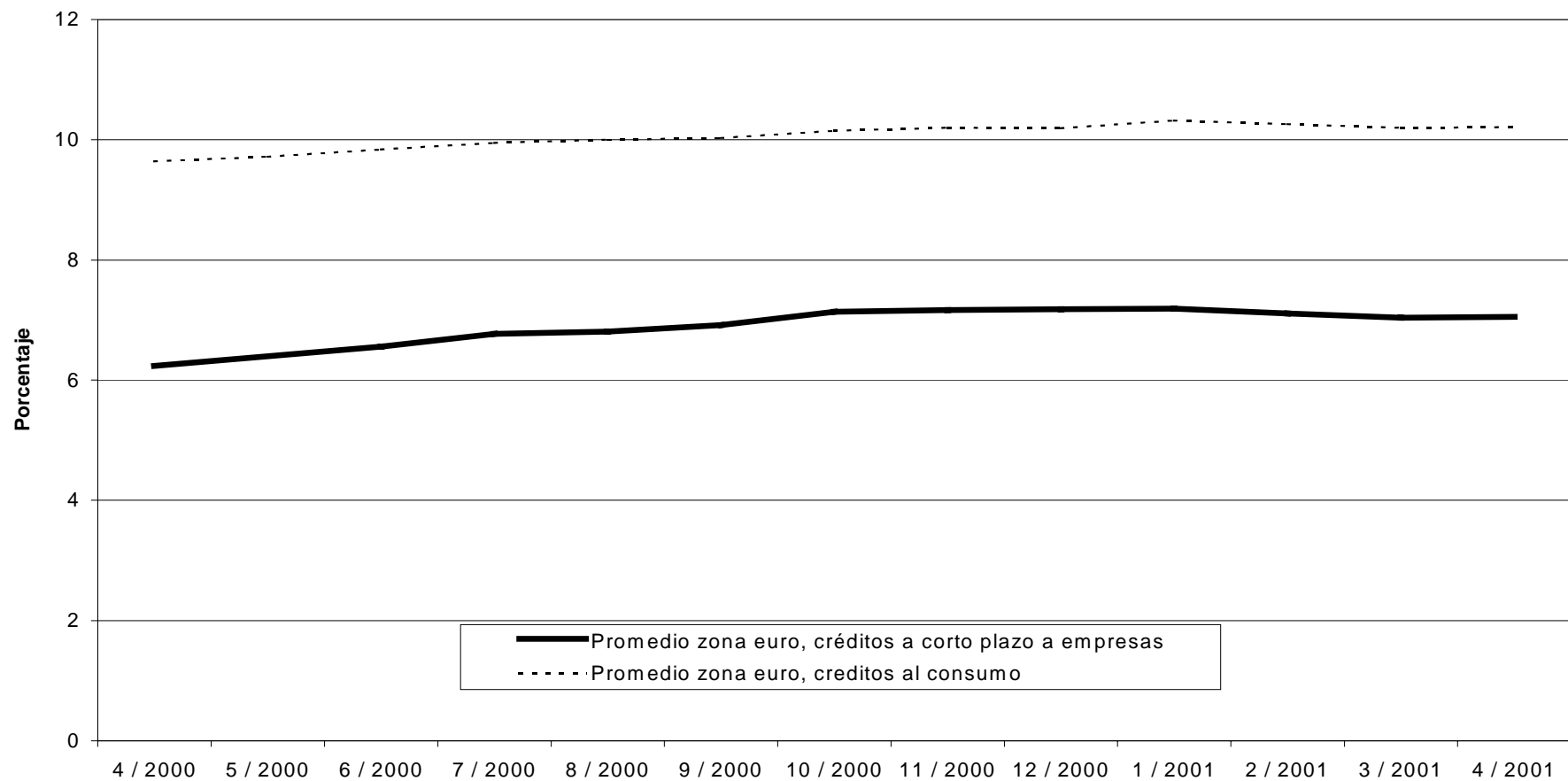
Nota: Datos no consolidados que cubren todos los instrumentos de financiación externa que reciben las sociedades mercantiles no financieras de otros sectores residentes, incluidas las sociedades mercantiles no financieras, así como de otros países; los títulos de deuda y acciones están valorados a precios de mercado.

**Figura 1: Tipos de interés de los préstamos a corto plazo a las empresas**



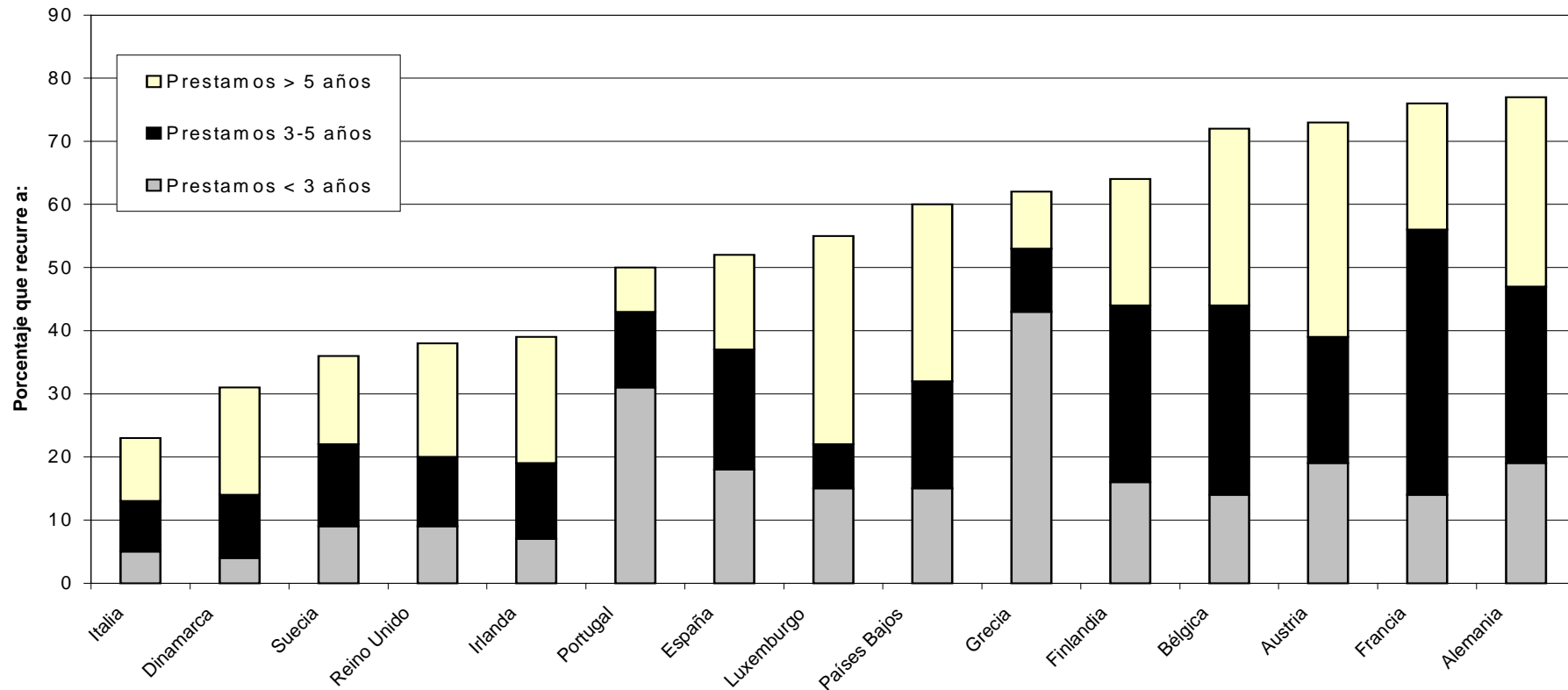
Fuente: Fuente: Banca d'Italia y otros bancos nacionales

**Figura 2: Tipos de interés aplicados a los créditos al consumo y los préstamos a las empresas**



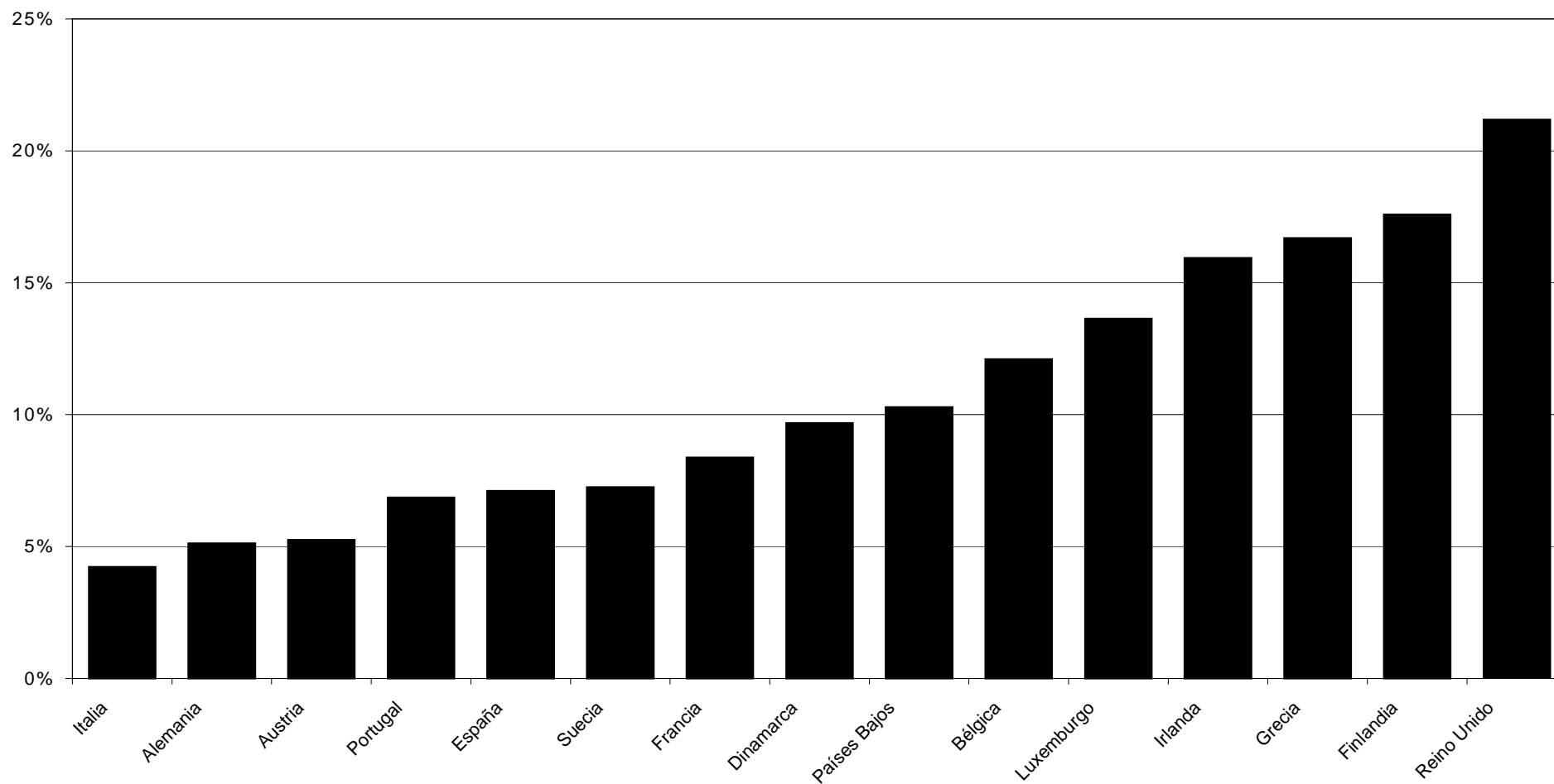
Fuente: BCE

**Figura 3: Utilización de los préstamos bancarios por las PYME**



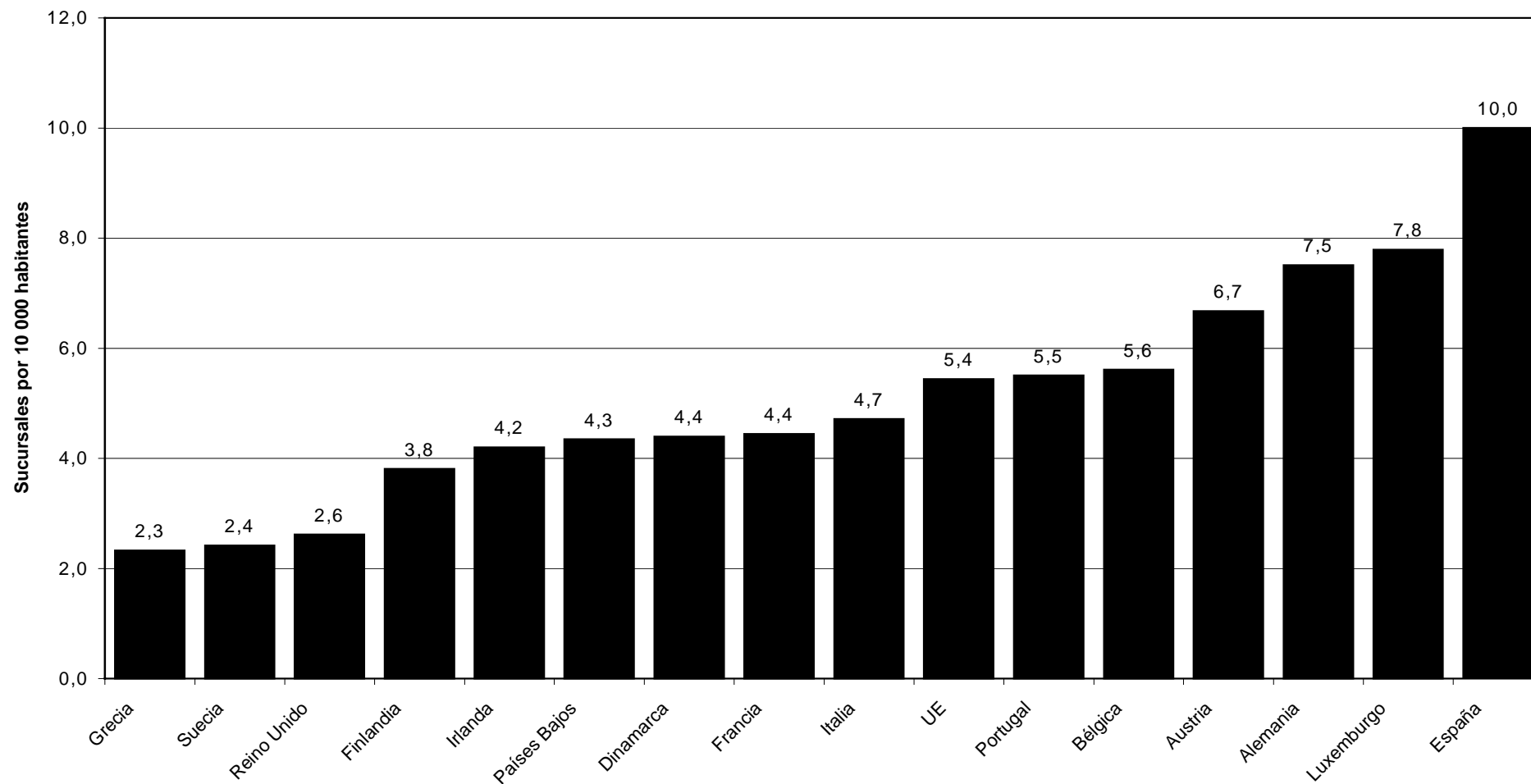
Fuente: Exco Grant & Thornton 2001

**Figura 4: Rendimiento sobre el capital para los bancos**



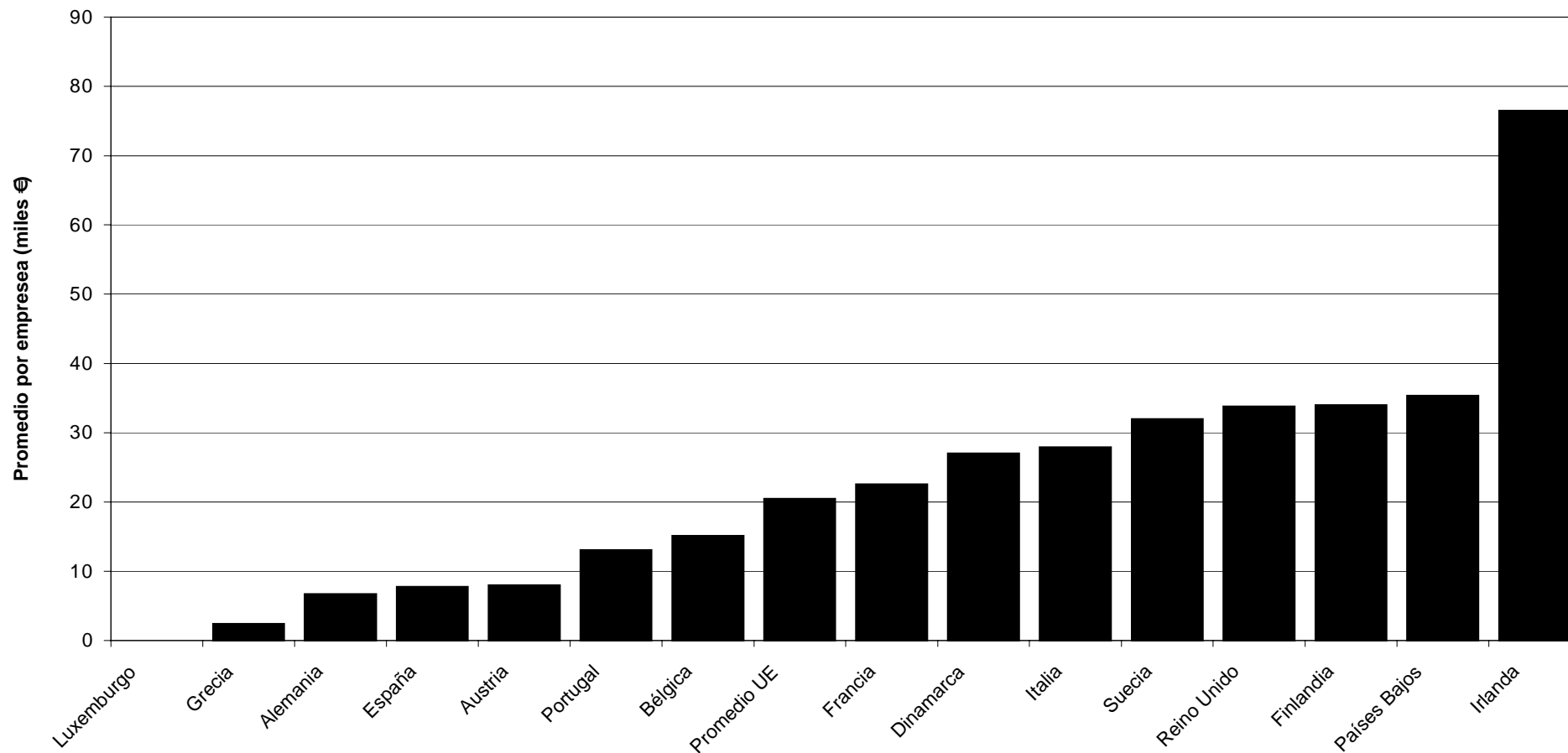
Fuente: Eurostat; OCDE

**Figura 5: Sucursales bancarias en Europa**



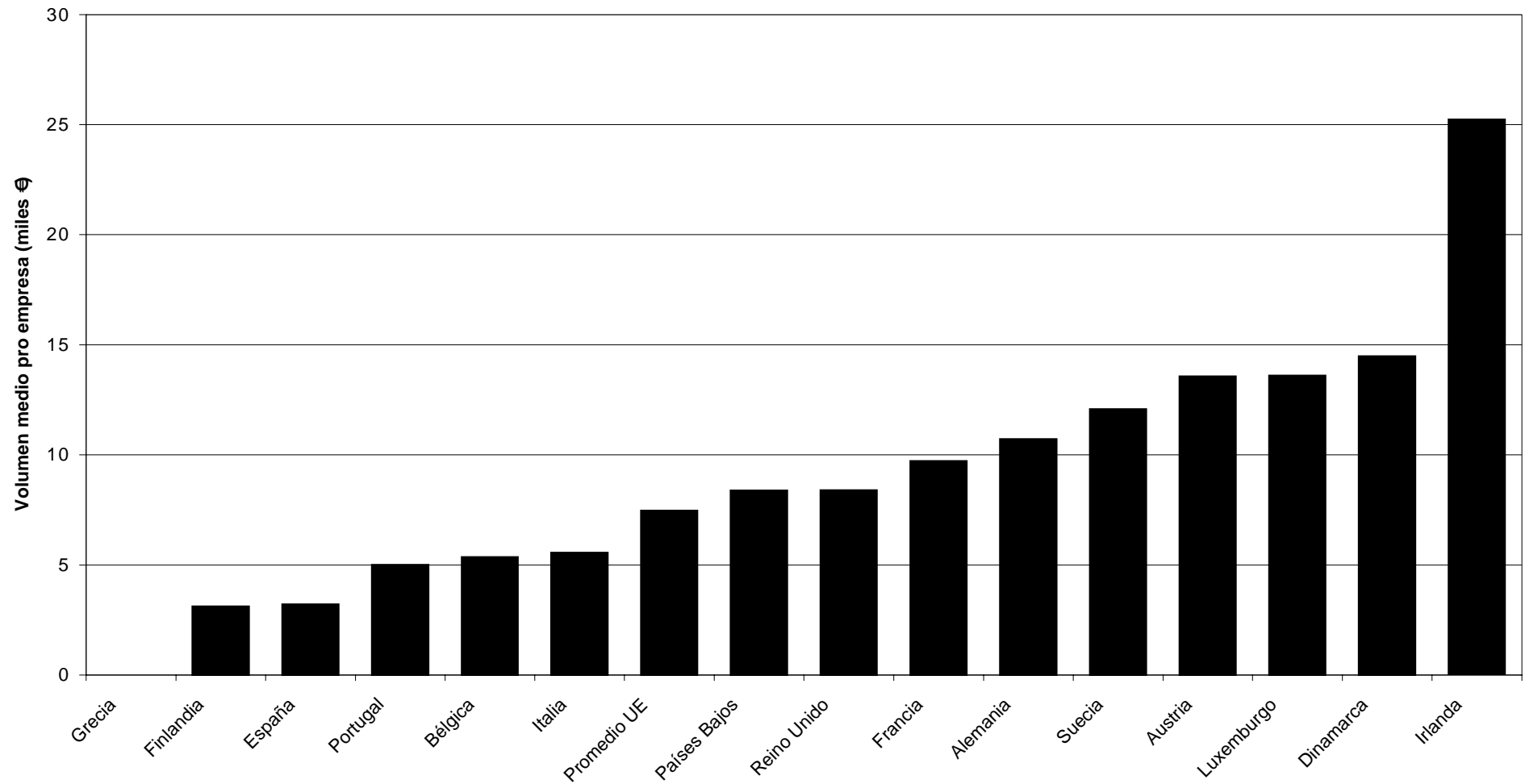
Fuente: Eurostat, OCDE

Figura 6: Volumen de factoring en Europa (2000)



Fuente: Eurostat, OCDE

Figura 7: Valor de los nuevos contratos de arrendamiento financiero (1999)



Fuente: Eurostat, OCDE

