

# **LA FINANCIACION DE LAS MICROEMPRESAS**

por

PILAR GOMEZ APARICIO\*

Partimos de que las microempresas son instrumentos idóneos para la canalización de proyectos empresariales llevados a cabo por personas discapacitadas, que se insertan en el mercado aprovechando «nichos» sin explotar, y que por su importante función de creación de empleo convienen en llamarse «nuevos yacimientos de empleo».

La financiación de microempresas supone por tanto hablar de financiación de proyectos empresariales, fundamentalmente en el sector servicios, que son desarrollados por entidades que tienen determinadas características, pudiéndose resumirse en una de ellas: que son de escasa dimensión.

El objeto del presente artículo es analizar cuáles son los principales problemas financieros de las microempresas, cuáles son sus causas, cuáles sus posibles soluciones y en qué medida éstas están en manos de las propias empresas.

## **1. EL CONCEPTO DE MICROEMPRESA**

El tejido empresarial es un conjunto heterogéneo que exige un tratamiento diferenciado. El convencional concepto de pyme (pequeña y mediana empresa) engloba una tipología una de empresas muy dife-

---

\* Profesora Titular de la Universidad Complutense de Madrid. Subdirectora de la Escuela de Estudios Cooperativos.

rentes, también en relación a su tamaño. Para la Unión Europea<sup>1</sup> son pymes aquellas unidades empresariales que no tengan más de doscientos cincuenta empleados, con un volumen de negocios no superior a cuarenta millones de ecus (o bien un balance general no superior a veintisiete millones de ecus) y que no estén participadas en más de un veinticinco por ciento por empresas que no cumplan las anteriores condiciones.

Por pequeña empresa la Comisión entiende a aquella que emplee a menos de cincuenta personas y con un volumen de negocios que no supere los siete millones de ecus (o bien su balance general no exceda los cinco millones) y cumpla el criterio de independencia anteriormente descrito. Asimismo la Comisión recomienda, si fuese preciso diferenciar las microempresas, utilizar para éstas el umbral de empleo de menos de diez trabajadores.\*

Así el concepto de microempresa no está perfectamente definido, es relativamente reciente, y no ha sido objeto hasta el momento de un estudio empresarial diferenciado de las pequeñas y medianas empresas. La diferenciación de microempresa en función del número de trabajadores es bastante pobre y limitada, y deja de lado determinados rasgos importantes como son los relativos a su capacidad productiva, su cifra de negocios, el valor añadido generado, su implantación, su carácter innovador, etc., y otros que se proponen a continuación y que pueden ilustrar mejor el concepto.

Para tratar de caracterizar de forma más completa a las microempresas, y siguiendo a los profesores GARCIA-GUTIERREZ y LEJARRIAGA, designaremos como tales aquellas en las que concurren las siguientes características:<sup>2</sup>

- Empresa de pequeña escala.
- Escaso número de trabajadores.
- Actividad generalmente de ámbito local.
- Naturaleza privada, que puede ser de propiedad individual o asociativa.

---

<sup>1</sup> Según la definición adoptada por la Comisión Europea con fecha de 3 de abril de 1996, publicada en el D.O. n.º L 107 de 30 de abril de 1996 y en el D.O. n.º C 213 de 23 de julio de 1996.

\* Coincide con la definición del Instituto de Estudios Fiscales, si bien el Instituto las distingue de las empresas sin asalariados. Véase INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES. *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, varios años.

<sup>2</sup> GARCIA-GUTIERREZ FERNANDEZ, C., y LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VASCAS, G. *La empresas de participación de trabajo asociado (las sociedades cooperativas de trabajo asociado, las sociedades anónimas laborales y las sociedades de responsabilidad limitada de trabajo asociado): manifestaciones excelentes del microemprendimiento económico-financiero*. CIRIEC-España, n. 22, p. 59-80, p. 64 y ss.

- Capital modesto.
- Capacidad de adaptación al entorno.

Son parte de las pymes, pero incorporan un carácter de microemprendimiento, de empresario, de naturaleza emprendedora. Dentro de este marco las cooperativas de trabajo asociado y las sociedades anónimas laborales son una forma apropiada, adecuada y excelente de microemprendimiento.

Las microempresas pueden beneficiarse de una serie de ventajas que les dotan de un gran potencial con volúmenes de inversión no muy elevados. Su tamaño les proporciona flexibilidad y adaptación al medio, su especialización en determinados sectores y una acusada vinculación a los problemas reales de cada sector.<sup>3</sup> Su tamaño también facilita la innovación: «existe el mito de que la gran empresa innova más que la pequeña, cuando todas las investigaciones coinciden en concluir que las innovaciones radicales proceden de las pequeñas empresas o de las personas individuales».<sup>4</sup>

Pero ese mismo tamaño también es fuente de desventajas: se encuentran en inferioridad de condiciones en sectores intensivos en capital y su tamaño puede resultar perjudicial frente a las entidades de crédito, fundamentalmente por su estructura financiera más débil y por su menor poder de negociación.

No es adecuado efectuar un tratamiento único sobre las microempresas en general, ya que debemos hacer distinciones en relación al sector en que operan, de su implantación, de su carácter innovador, etc. A efectos de diferenciar según distintas necesidades financieras podemos establecer la siguiente clasificación:<sup>5</sup>

1. En primer lugar y necesitando un trato aparte —independientemente de situarla en algunas de las categorías posteriores—, están las microempresas que inician su actividad, con las consiguientes necesidades de recursos financieros, que pueden variar según el sector y la actividad.
2. En segundo lugar aparecen las microempresas que coexisten y compiten con empresas de mayor dimensión, que pueden es-

---

<sup>3</sup> RIPOLLES MELIA, M., y SANCHIS PALACIO, J. R.: *La empresa cooperativa como Pyme*. Boletín ICE Económico, n. 2358, del 22 al 28 de febrero, 1993, p. 391-394.

<sup>4</sup> VECIANA VERGES, J. M. *Generación y desarrollo de nuevos proyectos innovadores: Venture Management o Corporate Entrepreneurship*. Economía Industrial, n. 310, 1996, VI, p. 79-90, p.77.

<sup>5</sup> Haciendo una clasificación paralela a la efectuada por Rojo en: ROJO ALEJOS, M.; LAMOTHE FERNANDEZ, P., y MOREAU MOYA, E. *Financiación de la pequeña y mediana empresa*. Zaragoza: APD-CAI, 1983.

tar en desventaja tecnológica o de otra índole, lo que supone un problema económico y no financiero (aunque puede añadirse un problema financiero).

3. En tercer lugar podemos hablar de microempresas que han encontrado un nicho de mercado en el que no coexisten con empresas de gran dimensión, con vocación de continuidad, pero sin expectativas de crecimiento en su actividad. En este caso, si los recursos permanentes son suficientes, su principal tarea financiera será hacer frente a los desequilibrios estacionales a través de pasivos a corto plazo.
4. En cuarto lugar están las microempresas con vocación de crecimiento; empresas jóvenes con altos crecimientos en las ventas, lo que hace necesario un incremento de recursos permanentes y más cuando la retención de beneficios es insuficiente para financiar el rápido crecimiento.
5. En último lugar es preciso citar las posibles microempresas satélites de grandes o medianas empresas, pero cuyas características las separaría grandemente de las anteriores (por lo que no nos ocuparemos de ellas).

## **2. ANALISIS DE LA FINANCIACION A LAS PYMES**

### **2.1. Dificultades en la captación de recursos**

Las dificultades de acceso a la financiación de las pequeñas empresas es un tópico que conviene analizar.

Es indudable que un proyecto empresarial en su inicio requiere recursos financieros, y que esa cuestión constituye una gran dificultad en aquellas microempresas que se crean para resolver a su vez problemas económicos acuciantes, como es el de proveer de empleo remunerado a determinadas personas con dificultad de encontrarlo por otros medios.

En la puesta en marcha de un proyecto empresarial hay que tener en cuenta las siguientes cuestiones:

- Es necesario contar con unos recursos propios iniciales.
- Esos recursos iniciales, dependiendo de la actividad sin duda, no tienen por qué ser cuantiosos en un inicio.
- Es preciso contar con todas las ayudas públicas disponibles. Especialmente relevante es la capitalización del desempleo<sup>6</sup> en el

---

<sup>6</sup> Véase al respecto ARAGONES GONZALEZ, J. R.; GOMEZ APARICIO, P.; LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VACAS, G. *Estudio de la capitalización por desempleo como*

caso de cooperativas y sociedades anónimas laborales, etc., ya que constituye una importante ayuda (ayuda en la medida que se trata de una facilidad para disponer de una determinada manera de una prestación a la que se tiene derecho); pero en general las subvenciones no deben constituir la financiación inicial del proyecto empresarial.

Un asunto distinto es la dificultad de captación de recursos financieros para las microempresas durante su gestión continuada: dificultades de acceso a la información y de acceso a la financiación.

Las dificultades de acceso a la información y de información asimétrica pueden contemplarse en dos sentidos: falta de información de los directivos de las microempresas, y falta de información de los intermediarios financieros sobre las microempresas en cuestión, sean o no empresas de participación.

Es difícil no tener información en estos momentos en que su acceso es asequible a todos, pero se puede dar más bien falta de formación, es decir, falta de personas cualificadas capaces de procesar, seleccionar y utilizar dicha información. Y es este punto el que conviene cuidar, si es preciso acudiendo a profesionales externos.

En relación a los intermediarios financieros convencionales, la información asimétrica plantea graves problemas a las microempresas, cuestión que se comentará más abajo.

## 2.2. Clasificación de fuentes financieras

Para centrar la cuestión de la posible falta de financiación vamos a hacer una clasificación de las fuentes financieras. Podemos distinguir:<sup>7</sup>

1. Fuentes que proporcionan entradas de recursos: el sistema crediticio y el mercado de valores.
2. Fuentes que anticipan la entrada de recursos, como pueden ser el crédito comercial al descuento de efectos y la cesión de derechos de cobro.<sup>8</sup>
3. Fuentes que evitan la salida de recursos, como por ejemplo la deducción fiscal por inversiones.

---

*vía para la creación de empleo en empresas de participación.* Actas VII Congreso Nacional y III Congreso Hispano-francés de la AEDEM, Tomo I, 1993.

<sup>7</sup> Véase ROJO ALEJOS, M.; LAMOTHE FERNANDEZ, P., y MOREAU MOYA, E., obra citada.

<sup>8</sup> Lo que suele designarse con el término anglosajón «factoring».

4. Fuentes que aplazan la salida de recursos: crédito comercial, arrendamiento financiero, etc.

Las clases dos, tres y cuatro son marginales, o bien no son utilizables en todas las ocasiones y para todas las necesidades; sólo es relevante el crédito comercial.<sup>9</sup>

El crédito comercial es la forma más común de pasivos a corto plazo. Las pequeñas empresas hacen mayor uso relativamente ya que les permite obtener fondos durante períodos cortos en los que el crédito sería difícil y costoso de obtener. Se trata de fondos aparentemente a corto plazo, pero si se asocian a una adquisición de bienes repetida con cierta frecuencia se convierte en recurso estable, y al menos una parte podría considerarse (con matices) en pasivo permanente. Se trata de un recurso fácil de obtener, en condiciones más asequibles que las de los prestamistas institucionales y de gran flexibilidad, útil en oscilaciones estacionales de las existencias.

Las fuentes que proporcionan entradas de recursos son principalmente el acceso al mercado de capitales y el sistema crediticio; las dificultades de financiación para las microempresas provienen por las deficiencias de nuestro sistema financiero:

1. Bancarizado en exceso.
2. Carente de un mercado de capitales adecuado para las pequeñas empresas.

Todo ello no facilita la disponibilidad de instrumentos idóneos para la financiación a medio y largo plazo de proyectos empresariales.

Los mercados de capitales españoles y europeos son inviables para la gran mayoría de empresas (las pymes<sup>10</sup>) y también para las microempresas. Su dimensión hace que determinados recursos les queden vedados (emisión de empréstitos, pagarés, etc.).

A esto hay que añadir que el sistema de ayudas públicas tiene importantes limitaciones:

- No facilita un primer acceso a los recursos, con lo que es necesario conseguir de antemano la financiación necesaria.
- Suelen ser ayudas ligadas a la inversión, generalmente de activo fijo. Existen momentos claves en el crecimiento de una empresa,

---

<sup>9</sup> Véase ROJO ALEJOS, M.; LAMOTHE FERNANDEZ, P., y MOREAU MOYA, E., obra citada.

<sup>10</sup> El 99,8% de las empresas de la Unión Europea son pequeñas y medianas en 1996 según el entonces Director General de Política Empresarial, Comercio, Turismo y Cooperativas de la Comisión Europea. Véase VON MOLTKE, H. *Política europea de creación y expansión de empresas*. Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 109-111, p. 109.

en la penetración en nuevos mercados, etc., que no implican necesariamente inversión en activo fijo.

Si a lo anterior se unen unos recursos propios escasos, el panorama no parece muy halagüeño. Sin embargo, y en palabras del Prof. GARCÍA-GUTIÉRREZ, eso parece no compaginarse con un hecho: que la mayoría de las empresas son pymes, y que encuentran financiación.<sup>11</sup>

Dadas las comentadas restricciones, se configura el sistema crediticio como fuente más relevante, y con frecuencia la única financiación externa. La financiación bancaria suele incorporar primas de riesgo que se ajustan de forma inversamente proporcional al tamaño de las empresas, a la asimetría en la información, así como al diferente poder de mercado, lo que hace que existan importantes diferenciales.

La información asimétrica plantea dos problemas a las entidades financieras, con importantes repercusiones para las microempresas, conocidos como «problema de selección adversa» y «problema de riesgo moral».<sup>12</sup> El llamado «problema de selección adversa» consiste en que los prestatarios poseen mejor información sobre la calidad y característica de los proyectos de inversión de las empresas. El «problema de riesgo moral» consiste en el hecho de que los prestatarios poseen mejor información sobre las posibles alternativas al alcance de la empresa.

Los intermediarios financieros tratan de reducir su posible impacto negativo de dos maneras: bien dedicando cierta cantidad de recursos a analizar o supervisar los proyectos de inversión a financiar, bien ajustando las condiciones de la financiación para reducir el posible impacto negativo de la información asimétrica.

La mejor solución para los prestatarios es la primera opción: el análisis de la viabilidad y riesgo de los proyectos. Si el estudio que realiza el banco es exhaustivo, sabrá reconocer los proyectos rentables, y establecerá las garantías suficientes para que la financiación se canalice de forma adecuada; pero esto tiene un coste. Si el esfuerzo de análisis es pequeño (para incurrir en un coste pequeño), la entidad financiera será reticente a conceder créditos a no ser que la información que posea sea extraordinariamente favorable, lo que ocurrirá en una proporción pequeña de casos.

De cualquier forma el esfuerzo que dedique el banco a analizar la viabilidad y rentabilidad de los posibles proyectos guardará relación

---

<sup>11</sup> GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C., y LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, G. *Las empresas de participación...*, obra citada, p. 72.

<sup>12</sup> CAMINAL, R. *El papel de las restricciones de crédito y las políticas públicas en la financiación de la pequeña y mediana empresa*. Papeles de Economía, n.º 65, 1995, p. 224-234, p. 225.

con el beneficio esperado, y por tanto con el tipo de interés que pueda cargar en sus créditos.

La segunda opción para la entidad financiera es ajustar las condiciones de financiación, bien restringiendo la cantidad de crédito por debajo de la demanda de la microempresa, o bien cargando tipos de interés superiores a los preferenciales.

El impacto de la información asimétrica no es el mismo en las grandes y pequeñas empresas; y tienen consecuencias mucho más drásticas en las microempresas, al menos por dos razones:

1. Existen economías de escala en la adquisición de información, por lo que resulta proporcionalmente más caro supervisar a las empresas de menor tamaño y también para las pequeñas empresas cumplir con los requisitos de revelación de información para poder acceder a los mercados de valores.
2. Las pequeñas carecen de la reputación financiera necesaria y de la confianza de los inversores y no cuentan en general con un volumen de activos suficiente para poder garantizar la deuda que desearían contraer.

Estos problemas de información asimétrica no son exclusivos de los mercados financieros, pero son especialmente relevantes en ellos. Explican un buen número de características de los mercados, así como la necesidad de ciertas medidas de intervención pública.

Las entidades financieras en muchas ocasiones estudian más la trayectoria empresarial en vez de la rentabilidad y viabilidad del proyecto, lo que hace difícil obtener financiación para proyectos rentables a largo plazo pero con elevado riesgo a corto. Los criterios de medición de la solvencia por parte de las entidades financieras (recursos propios, reservas, resultados de ejercicios pasados, etc.) hace que con frecuencia se exijan garantías y/o avales adicionales que aunque provocan la mayor involucración de los promotores del proyecto,<sup>13</sup> también incrementan el riesgo asumido.

Así los tipos de interés pueden ser acrecentados como respuesta a finalidades distintas de la estimación objetiva del riesgo empresarial,<sup>14</sup> penalizando a empresas emergentes o de escasa rentabilidad, y con el objetivo de compensar costes de búsqueda de información sobre la calidad crediticia de los prestatarios y costes de supervisión del

---

<sup>13</sup> GARCIA-GUTIERREZ FERNANDEZ, C., y LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VACAS, G. *La empresas de participación...*, obra citada, p. 72.

<sup>14</sup> MAROTO ACIN, J. A. *Estructura financiera y crecimiento de las Pymes*. Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 29-40, p. 31 y ss.



cumplimiento de las condiciones de los créditos así como la eventual cobertura y recuperación de los mismos en caso de insolvencia.

El coste de la deuda penaliza la menor dimensión empresarial. A esto hay que añadir el hecho de que en las empresas de pequeña dimensión se observa más dilación en repercutir las bajadas de tipos de interés, y no así en las alzas, dato observable en algunos estudios empíricos.<sup>15</sup>

Esta dependencia de las microempresas de la financiación bancaria tiene otros problemas añadidos, como por ejemplo la oscilación de la financiación bancaria en función de los ciclos económicos (aumenta en fases de expansión y se reduce en fases de recesión) y de las restricciones de crédito: ante una reducción del crédito bancario, drástico para las pequeñas empresas, las grandes empresas pueden mantener o aumentar su financiación emitiendo acciones u obligaciones.<sup>16</sup>

### 2.3. Análisis de la financiación de las microempresas

Para efectuar un análisis sobre la financiación de las microempresas es necesario analizar si satisface sus necesidades financieras:

1. En cuanto a volumen de financiación.
2. En cuanto a sus condiciones: si es adecuada en plazo, etc.
3. Si se proporciona a bajo coste o a un coste adecuado.

A falta de estudios empíricos relativos a las microempresas, la experiencia suele indicar que el volumen de financiación a menudo es insuficiente, a no ser que los recursos propios sean bastantes (cosa que no suele ocurrir a menos que se encuentren personas, socios, asociados, que inviertan en el proyecto empresarial), y como consecuencia de la falta de acceso a los mercados de capitales, de la falta de garantías para aportar en relación a los recursos necesarios y por el trato restrictivo de las entidades financieras.

En cuanto a la adecuación de las características de la financiación proporcionada a las necesidades, ciertas características se ponen de manifiesto en los estudios disponibles:<sup>17</sup>

- Mayor grado de endeudamiento.

---

<sup>15</sup> Ibidem.

<sup>16</sup> CAMINAL, R., obra citada, p. 225.

<sup>17</sup> Véase entre otros OCAÑA, C.; SALAS, V., y VALLES, J. *Un análisis empírico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española: 1983-1989*. Documento de Trabajo, Banco de España, n. 9401, 1994.

- Elevado peso de la financiación bancaria.
- Reducida financiación crediticia a medio y largo plazo.

Una cuestión que suele aparecer en los estudios de empresas por tamaños es la inadecuada proporción de recursos propios/recursos ajenos. El grado de endeudamiento está inversamente relacionado con el tamaño: las microempresas más apalancadas que las pequeñas y medianas, etc.<sup>18</sup> Y distintos niveles de endeudamiento implican un grado diferente de acceso al crédito bancario.

Al posible problema cuantitativo se añade el problema cualitativo derivado de la incorrecta estructura de los plazos de la deuda crediticia contraída:<sup>19</sup> inadecuada relación fondos ajenos a corto en relación al total de fondos ajenos y en definitiva un falta de recursos a medio y largo plazo. Según algunos estudios el peso de los recursos ajenos a largo plazo se relaciona directamente con el tamaño<sup>20</sup> y los recursos ajenos a corto, sobre todo los que provienen de entidades de crédito, se relacionan inversamente con el tamaño.<sup>21</sup>

Las microempresas y las pymes presentan una menor tasa de recursos permanentes sobre activo que las empresas grandes; tienen déficit de fondos permanentes, lo que acaba traducándose en un mayor protagonismo de la financiación a corto plazo, y ya que no son capaces de obtener proporcionalmente más financiación externa a largo plazo que el resto de empresas.<sup>22</sup> También la proporción del crédito bancario en relación al total de recursos ajenos es inverso al tamaño de la empresa:<sup>23</sup> existe por tanto una mayor dependencia bancaria cuanto menor es la dimensión y relativamente similares niveles de endeudamiento que otras empresas. Todo esto conlleva poca estabilidad de los recursos financieros, otorgados en plazos y condiciones que en muchas ocasiones guardan escasa relación con las finalidades a las que se destinan.<sup>24</sup>

---

<sup>18</sup> Véase ILLUECA MUÑOZ, M., y PASTOR MONSALVEZ, J. M. *Análisis económico financiero de las empresas españolas por tamaños*. Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 41-54, p. 52. Aunque esto no es corroborado en todos los estudios, así en MAROTO ACIN, J. A., obra citada, las pequeñas empresas tienen relativamente similares niveles de endeudamiento que el resto de empresas.

Ambos estudios no son comparables porque parten de fuentes y clasificaciones de empresas distintas. El segundo de ellos no distingue entre pequeñas y microempresas.

<sup>19</sup> BECKER ZUAZUA, F. *Efectividad y eficacia de las líneas preferenciales de financiación a las Pymes*, Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 55-66, p. 55.

<sup>20</sup> Véase por ejemplo MAROTO ACIN, J. A., obra citada, p. 33 (aunque dicho estudio no distingue categorías dentro de las pymes).

<sup>21</sup> *Ibidem*, p. 31 y ss.

<sup>22</sup> ILLUECA MUÑOZ, M., y PASTOR MONSALVEZ, J. M., obra citada, p. 52.

<sup>23</sup> MAROTO ACIN, J. A., obra citada, p. 31 y ss.

<sup>24</sup> BECKER ZUAZUA, F., obra citada, p. 55.

Para comprobar hasta qué punto el mayor protagonismo de la financiación a corto plazo generaba tensiones en empresas pequeñas, ILLUECA y PASTOR analizaron el comportamiento por tamaños del fondo de maniobra,<sup>25</sup> observando que las empresas grandes se encuentran en una situación financiera más desahogada que las microempresas.

En relación al análisis de la financiación de las empresas, queda por hablar sobre su coste, ya que con frecuencia suele apuntarse que la financiación ajena de las pequeñas empresas es más cara, como consecuencia del tamaño al ser en su mayoría financiación bancaria y al ser penalizadas por las entidades financieras (cuestión que se ha argumentado anteriormente al hablar de los posibles márgenes introducidos por las mismas).

En cuanto a la evidencia empírica, hay estudios contradictorios. OCAÑA,<sup>26</sup> si encuentra diferencias en relación al tamaño en su estudio basado en información de la Central de Balances, si bien esta fuente no distingue entre empresas pequeñas y microempresas. ILLUECA y PASTOR<sup>27</sup> no encuentran significativas diferencias de los costes de financiación (en términos de volumen de gastos financieros en relación a los recursos ajenos) por tamaños; encuentran diferencias entre empresas grandes y pequeñas, pero no entre pequeñas y microempresas.

Las posibles razones que justifican un mayor coste son en su caso el mayor riesgo económico y financiero (esto último para aquellas que efectivamente están más endeudadas) así como el menor volumen de recursos solicitado. El problema no sólo radica en un mayor coste, sino en cuestiones que no quedarían reflejadas en ese dato, como la subordinación de créditos a presentación de avales.

Las microempresas en última instancia pueden tener un mayor coste del capital en la medida que concurren las siguientes circunstancias:

- Tengan una alta proporción de recursos propios.<sup>28</sup>
- Sus recursos financieros externos sean en gran parte financiación bancaria a corto plazo, lo que supone un coste superior a la financiación recibida por los proveedores y cuyo coste se eleva por las continuas renovaciones y la exigencia de saldos de liquidez indisponibles.

---

<sup>25</sup> Para una descripción más detallada véase ILLUECA MUÑOZ, M., y PASTOR MONSALVEZ, J. M., obra citada, p. 52 y ss.

<sup>26</sup> OCAÑA, C.; SALAS, V., y VALLES, J., obra citada.

<sup>27</sup> ILLUECA MUÑOZ, M., y PASTOR MONSALVEZ, J. M., obra citada, p. 52.

<sup>28</sup> MAROTO ACIN, J. A., obra citada, p. 31 y ss.

Todo ello hace necesario acudir a fuentes de financiación alternativas:

- Proveedores.
- Arrendamiento financiero.
- Retención de beneficios.
- Ayudas públicas.
- Nuevos instrumentos y productos financieros.

## **2.4. Causa y consecuencias de las dificultades financieras**

Así, en relación a las posibles causas de las dificultades financieras podemos apuntar:

- El mayor riesgo económico; lo que no es modificable, ya que es propio de su carácter de microempresa.
- Su dimensión pequeña; tampoco es modificable.
- Una incorrecta (o inexistente) valoración del riesgo económico por parte de los intermediarios financieros. Lo que sí es modificable a través de un esfuerzo de profesionalidad por ambas partes.

Las principales consecuencias de esas dificultades financieras son las siguientes:

- Dificil crecimiento, que en muchas ocasiones queda limitado a la disponibilidad de recursos propios.
- Tener que supeditar las inversiones a la disponibilidad de fondos.
- Necesidad de exigir a las inversiones una mayor rentabilidad.

En este sentido hay estudios<sup>29</sup> que ponen de manifiesto el papel crucial de la estructura financiera de la empresa, especialmente si es de tamaño pequeño o mediano, para explicar sus decisiones de inversión.

## **2.5. Las ayudas públicas a las microempresas**

Los programas públicos encaminados a mejorar la financiación de las pymes parecen plenamente justificados desde el punto de vista de la eficiencia de los mercados financieros. No obstante existen dificultades prácticas para llevarlos a cabo de forma adecuada.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Estudios que tuvieron su inicio con FAZZARI, S.; HUBBARD, R., y PETERSEN, B.: *Financing Constraints and Corporate Investment*, Brooking Papers on Economic Activity, p. 647-663.

<sup>30</sup> Véase R. CAMINAL, obra citada.

Las políticas de apoyo público contribuyen a crear un clima de confianza entre las entidades financieras y colaboran en la generación de una «cultura» de financiación empresarial a largo plazo a través de los mecanismos habituales de mercado.<sup>31</sup> La concesión de ayudas resultará eficiente si el organismo estatal consigue compatibilizar la aplicación de criterios de racionalidad económica con la evaluación de proyectos con objetivos sociales.

La Comisión Europea, consciente de la importancia de las pequeñas y medianas empresas en el desarrollo económico y de su situación de desventaja en muchas ocasiones, ha desarrollado directrices y políticas que persiguen eliminar obstáculos y mejorar el acceso a la financiación. Entre las unidades creadas destacan los Servicios y Redes de Información y de Cooperación, a través de los cuales las empresas, especialmente la de pequeña dimensión, tienen acceso a recursos informativos de gran trascendencia para su actividad en el mercado.

En cada caso, las autoridades de la Unión Europea, con la colaboración de los Estados Miembros, establecen los objetivos a alcanzar y directrices a seguir, así como los requisitos y condiciones que deben cumplir las empresas para participar. Se pueden distinguir dos líneas de actuación:

- La promoción del intercambio de las mejores prácticas entre los distintos estados miembros, tratando de simplificar el entorno económico en el que se desenvuelven las pequeñas empresas.
- A través de diversas políticas y programas comunitarios.

De forma esquemática se puede hacer la siguiente clasificación de las ayudas comunitarias:<sup>32</sup>

- Fondos Estructurales,<sup>33</sup> creados para corregir desigualdades y favorecer el desarrollo armónico.
- Fondos de Cohesión, destinados a los países más desfavorecidos.
- Iniciativas Comunitarias, para contribuir a resolver problemas de especial incidencia dentro de la Unión Europea.

---

<sup>31</sup> BECKER ZUAZUA, F., obra citada, p. 56.

<sup>32</sup> INSTITUTO MADRILEÑO DE DESARROLLO (IMADE). Guía de servicios y ayudas al desarrollo [en línea]. Comunidad de Madrid, [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.comadrid.es/cmadrid/ayueco>.

<sup>33</sup> En concreto son el FEDER (Fondo Europeo de Desarrollo Regional), FEOGA (Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola), FSE (Fondo Social Europeo) e IFOP (Instrumento Financiero de Orientación Pesquera).

- Proyectos Pilotos, destinados a explorar nuevas vías en materia de desarrollo y a fomentar el intercambio de experiencias entre los agentes de desarrollo regional y local.
- IV Programa Marco de I+D, para el desarrollo científico y tecnológico.
- Programas de Ayuda a Países en Vías de Desarrollo que incorporen a empresas comunitarias.
- Instrumentos financieros, fundamentalmente préstamos privilegiados y avales mediante acuerdos con las instituciones financieras nacionales. Se realizan a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y del Fondo Europeo de Inversiones (FEI).<sup>34</sup>
- Programas e instrumentos específicos para sectores y actividades concretos.<sup>35</sup>

Las ayudas estatales son generalmente cofinanciadas a través de los distintos Fondos Comunitarios. Las ayudas de las Comunidades Autónomas tienen como finalidad complementar las ayudas estatales o bien suplir su ausencia en algunos supuestos. Con carácter general la gestión de estas ayudas, así como gran parte de las estatales, son desarrolladas y tramitadas por los Servicios Territoriales de la Comunidad Autónoma destinataria de la inversión.

La política de pymes en España se ha caracterizado por la alta fragmentación y falta de coordinación de las iniciativas públicas: múltiples iniciativas y organismos de carácter público y privado. La «Iniciativa Pyme de Desarrollo Industrial para el período 1994-1999»<sup>36</sup> nace con el objetivo de racionalizar, coordinar e integrar las actuaciones públicas de apoyo a las pymes, si bien se dirige mayoritariamente a las empresas industriales. Consta de varios programas:

- Cooperación Empresarial.
- Información.
- Apoyo al Producto Industrial.
- Apoyo a la Financiación.
- Apoyo a las Redes Territoriales de servicio a la pyme.

---

<sup>34</sup> Por ejemplo el Nuevo Instrumento Comunitario (NIC), préstamos destinados a la financiación de proyectos de inversión que contribuyan al ajuste industrial y a la competitividad de la comunidad. Véase DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME. [en línea]. [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es/temas/financia/nic.htm>.

<sup>35</sup> Como por ejemplo el programa LEONARDO relativo a la formación, el instrumento LIFE, en relación al medioambiente, etc.

<sup>36</sup> INSTITUTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (IMPI). Iniciativa PYME de desarrollo industrial, 1994-1999. Madrid: IMPI, 1994.

El programa de Apoyo a la Financiación pretende actuar en tres campos no atendidos de manera suficiente por el sistema financiero: los préstamos avalados para inversiones, los préstamos participativos y los préstamos para reestructuración financiera.<sup>37</sup>

### 3. CONCLUSIONES

Como conclusión de todo lo anterior y resumidamente, las posibles soluciones deberán apuntar en algunas de las siguientes direcciones:

1. Dar a conocer la importancia e idiosincrasia de las microempresas.  
Ayudará a una correcta valoración y tratamiento del riesgo por parte de prestamistas e inversores en general.
2. Implantación de nuevos criterios de dirección y gestión financiera, incorporando a buenos profesionales y buscando asistencia técnica y cualificada.
3. Efectuar una correcta negociación bancaria.  
Partiendo de un conocimiento de las condiciones generales del mercado es aconsejable prever y manejar las posibles objeciones de la entidad, plantear la operación a más de una, y ofrecer contraprestaciones (domiciliación de nóminas, seguros sociales, impuestos, pagos a proveedores, etc.).
4. Utilización y desarrollo de productos e instrumentos financiero alternativos y complementarios.  
Desarrollo por parte de las entidades públicas y financieras, y utilización por parte de las empresas de instrumentos tales como las Sociedades de Garantía Recíproca, las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo, el segundo mercado, los préstamos participativos, los instrumentos financieros derivados, la titulación, etc.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Para más detalles consultar DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME. Página principal [en línea] [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es> o <http://www.ipyme.org> y BECKER ZUAZUA, F., obra citada.

Existen también acciones similares de carácter autonómico, como por ejemplo la «Iniciativa pyme de desarrollo empresarial en la Comunidad de Madrid para 1998 y 1999», para más información consultar INSTITUTO MADRILEÑO DE DESARROLLO (IMADE). *Guía de servicios y ayudas al desarrollo*, obra citada.

<sup>38</sup> Para una breve descripción de su regulación y sus características véase DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME. Página principal [en línea] [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es> o <http://www.ipyme.org>. Para

5. Acudir a instituciones y planes especializados en financiación a pymes.  
Entidades públicas<sup>39</sup> y privadas en las que existe cada vez más especialización y más líneas financieras bancarias específicas.
6. Adecuadas ayudas públicas.  
Las medidas encaminadas a mejorar las condiciones de la financiación externa de las empresas pueden ser directas o indirectas. Dentro de las medidas directas cabe mencionar las líneas de préstamos preferentes. Las medidas indirectas no son menos importantes, ya que son todas aquellas encaminadas a allanar problemas de obtención de financiación externa, desde la mejora del sistema de garantías que ofrecen a las entidades financieras hasta la mejora del funcionamiento de los canales de información y de la formación empresarial.
7. Cooperación empresarial.  
Es una forma de estrategia que persigue concentrar esfuerzos buscando sinergias, pero además es una necesidad de supervivencia para empresas pequeñas y medianas en un entorno cambiante y competitivo. Las fórmulas son múltiples:
  - Agrupaciones (Europeas) de Interés Económico.
  - Redes empresariales.<sup>40</sup>
  - Formas específicas de intercooperación entre empresas de participación.
  - Etcétera.

---

un estudio más detallado existe abundante bibliografía; véase por ejemplo ALVAREZ GOMEZ, L. *Las Sociedades de Garantías Recíprocas: una experiencia de financiación de las pymes*. Boletín Económico de Andalucía, n.º 19, p. 285-302; MARTI PELLON, J. *El capital riesgo y las pequeñas y medianas empresas*, Papeles de Economía Española, n.º 65, octubre-diciembre, 1995, p. 252-256 y VARIOS AUTORES. *Curso de bolsa y mercados financieros*. Barcelona: Ariel, 1996.

<sup>39</sup> Así por ejemplo el Instituto de Crédito Oficial (ICO) incluye la Línea PYME'98. Véase DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME [en línea] [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es/temas/financia/ico.htm>.

También el Banco Europeo de Inversiones incluye entre sus objetivos el fomento de la pyme, para lo que cuenta con acuerdos con ciento treinta instituciones financieras y bancos comerciales. Véase DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME. [en línea] [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es/temas/financia/bei.htm>.

<sup>40</sup> GARCIA CANAL, E., y VALDEZ LLANEZA, A. *Las empresas conjuntas y la pequeña empresa española: el caso de las acciones colectivas promovidas por el IMPI*, Información Comercial Española, n.º 746, octubre 1995, p. 43-55.



**BIBLIOGRAFIA**

- ALVAREZ GOMEZ, L. *Las Sociedades de Garantías Recíprocas: una experiencia de financiación de las pymes*. Boletín Económico de Andalucía, n.º 19, p. 285-302.
- ARAGONES GONZALEZ, J. R.; GOMEZ APARICIO, P.; LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VACAS, G. *Estudio de la capitalización por desempleo como vía para la creación de empleo en empresas de participación*. Actas VII Congreso Nacional y III Congreso Hispano-francés de la AEDEM, Tomo I, 1993.
- BECKER ZUAZUA, F. *Efectividad y eficacia de las líneas preferenciales de financiación a las Pymes*, Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 55-66.
- CAMINAL, R. *El papel de las restricciones de crédito y las políticas públicas en la financiación de la pequeña y mediana empresa*. Papeles de Economía, n.º 65, 1995, p. 224-234.
- CASILDA BEJAR, R. *Algunas consideraciones respecto a la financiación de las PYMES en España*. Boletín Económico de ICE, n.º 106, 1987, p. 3771-3778.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES. *Operations of the European Community Concerning Small and Medium-Sized Enterprises*. Brussels: Commission of the European Communities, 1991.
- DIRECCION GENERAL DE POLITICA DE LA PYME. *Página principal* [en línea] [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.impi.es> o <http://www.ipyme.org>.
- FAZZARI, S.; HUBBARD, R., y PETERSEN, B. *Financing Constraints and Corporate Investment*, Brooking Papers on Economic Activity, p. 647-663.
- GARCIA CANAL, E. y VALDEZ LLANEZA, A. *Las empresas conjuntas y la pequeña empresa española: el caso de las acciones colectivas promovidas por el IMPI*, Información Comercial Española, n.º 746, octubre 1995, p. 43-55.
- GARCIA-GUTIERREZ FERNANDEZ, C., y LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VACAS, G. *La empresas de participación de trabajo asociado (las sociedades cooperativas de trabajo asociado, las sociedades anónimas laborales, y las sociedades de responsabilidad limitada de trabajo asociado): manifestaciones excelentes del microemprendimiento económico-financiero*. CIRIEC-España, n.º 22, p. 59-80.
- GARCIA-GUTIERREZ FERNANDEZ, C. *La economía social o la economía de las empresas de participación (las sociedades cooperativas y laborales)*. En: Memoria de María Angeles GIL LUEZAS. Madrid: Alfa-Centauro, 1991, p. 195-216.
- GOMEZ APARICIO, P. *Instrumentos financieros de la banca pública hacia la Economía Social*. En: I Congreso de Economía Social de Galicia: outra cara da moeda. Santiago de Compostela: Dirección Xeral de Trabajo de la Consellería de Trabajo e Servizos Sociais de la Xunta de Galicia, 1991, p. 273-282.
- ILLUECA MUÑOZ, M. y PASTOR MONSALVEZ, J. M. *Análisis económico financiero de las empresas españolas por tamaños*. Economía Industrial, n.º 310, 1996, VI, p. 41-54.
- INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES. *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, varios años.
- INSTITUTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (IMPI). *Iniciativa PYME de desarrollo industrial, 1994-1999*. Madrid: IMPI, 1994.

- INSTITUTO MADRILEÑO DE DESARROLLO (IMADE). *Guía de servicios y ayudas al desarrollo* [en línea] Comunidad de Madrid [consultado 25-06-98]. Disponible en Internet: URL:<http://www.comadrid.es/cmadrid/ayueco>.
- LEJARRIAGA PEREZ DE LAS VACAS, G. *La Sociedad Anónima Laboral como forma de empresario: aspectos financieros (Incidencia de las innovaciones introducidas por la Ley 19/1989 de Reforma de la Legislación Mercantil en materia de sociedades)*. 2.<sup>a</sup> ed. Madrid: Asalma, 1993.
- MACHADO CABEZAS, A. *Estudio de la eficiencia de las Sociedades de Garantía Recíproca españolas*. *Economía Industrial*, n.º 310, 1996, VI, p. 67-78.
- MAROTO ACIN, J. A. *Estructura financiera y crecimiento de las Pymes*. *Economía Industrial*, n.º 310, 1996, VI, p. 29-40.
- MARTI PELLON, J. *El capital riesgo y las pequeñas y medianas empresas*, *Papeles de Economía Española*, n.º 65, octubre-diciembre, 1995, p. 252-256.
- MUÑIZ, M. *Financiación empresarial: el caso de las pyme*. *Dirección y Progreso*, n.º 136, julio-agosto 1994, p. 9-12.
- MUÑOZ YEBRA, C., y ROGERO FIGUEIRAS, F. *Los nuevos instrumentos financieros de apoyo a las PMEs desde una perspectiva de política regional*. *Actualidad Financiera*, n.º 37, 10-16 de octubre, 1994, p. I-849 a I-860.
- OCAÑA, C.; SALAS, V., y VALLES, J. *Un análisis empírico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española: 1983-1989*. Documento de Trabajo, Banco de España, n.º 9401, 1994.
- OIT. *Promoción de Empleo por cuenta propia*, Informe VII, Ginebra: Ediciones OIT, Ginebra, 1990.
- RIPOLLES MELIA, M. y SANCHIS PALACIO, J. R. *La empresa cooperativa como Pyme*. *Boletín ICE Económico*, n.º 2358, del 22 al 28 de febrero, 1993, p. 391-394.
- ROJO ALEJOS, M.; LAMOTHE FERNANDEZ, P., y MOREAU MOYA, E. *Financiación de la pequeña y mediana empresa*. Zaragoza: APD-CAI, 1983.
- SALAS FUMAS, V. *Factores estructurales en la financiación de la pyme: valoración y recomendaciones*. *Revista Asturiana de Economía*, n.º 6, 1996, p. 20-40.
- SCHUJMAN, L. *La microempresa en el desarrollo local y regional. Una contribución para el ciudadano*. Rosario: Universidad Nacional de Rosario Editora, 1992.
- VARIOS AUTORES. *Curso de bolsa y mercados financieros*. Barcelona: Ariel, 1996.
- VECIANA VERGES, J. M. *Generación y desarrollo de nuevos proyectos innovadores: Venture Management o Corporate Entrepreneurship*. *Economía Industrial*, n.º 310, 1996, VI, p. 79-90.
- VON MOLTKE, H. *Política europea de creación y expansión de empresas*. *Economía Industrial*, n.º 310, 1996, VI, p. 109-111.
- WILSON, P. *Gestión financiera en la pequeña y mediana empresa*. Madrid: Pirámide, 1994.