

Fonts de Finançament de l'Empresa
Societat Catalana d'Economia (IEC)
Barcelona, 8 de maig del 2006-05-11

Josep Soler Albertí
Institut d'Estudis Financers

He volgut acotar el tema de la conferència en el finançament de les PIMES en l'economia catalana. Fonamentalment per homogeneïtzar els plantejaments de finançament, ja que no són coincidents amb els de les empreses més grans. Les PIMES tenen, elles mateixes una gran rellevància pel seu propi pes específic en l'economia, el necessari protagonisme que han d'adquirir en el procés d'internacionalització i especialment perquè recents xifres semblen apuntar cap a un pitjor comportament de les PIMES en relació al total d'empreses catalanes. Entre d'altres temes i idees vull discutir els temes següents

- 1) Les PIMES, per les seves característiques de major flexibilitat, adaptabilitat i capacitat de generar idees i projectes, i pels avantatges que obtenen d'una menor regulació i un millor accés a la tecnologia; haurien de tenir un accés al finançament sense restriccions generades per la seva dimensió.
- 2) Dades recents semblen assegurar que, fins i tot en economies en les que existeix suficient oferta pública i privada de finançament com la britànica, es detecten insuficients mecanismes d'accessibilitat a aquestes fonts financeres, determinades restriccions ocasionades per un excés de regulació i d'exigència d'informació i una limitada competència entre entitats de crèdit amb el conseqüent excessiu cost de capital.
- 3) Les pròpies PIMES autogeneren tensions i problemes de finançament addicionals a l'escassetat de recursos i als problemes d'incertesa o manca d'informació. Són els problemes derivats de disfuncions organitzatives, desconeixement d'oportunitats, aversió a l'endeutament, manca de previsió, etc.
- 4) L'anàlisi del balanç mig de les pimes catalanes indiquen un equilibri raonable entre autofinançament i finançament extern. Si bé la menor aportació neta addicional dels accionistes i la molt reduïda aportació d'empreses del mateix grup, obliga les PIMES

a dependre en major mesura de la seva pròpia autogeneració de recursos, especialment per acometre inversió neta (deduïdes amortitzacions i provisions).

- 5) Les xifres dels darrers anys confirmen la reducció en rendibilitat de les PIMES. Una rendibilitat econòmica entre 2 i 3 punts per sota de la rendibilitat econòmica de les grans empreses genera, a igualtat d'endeutament i menor palaquejament, una rendibilitat dels recursos propis o financera entre 4 i 5 punts menor que la de les grans empreses. Les enquestes europees també certifiquen l'alta dependència dels bancs en el finançament extern de les PIMES.
- 6) No hi ha dades concloents sobre l'existència o no de barreres significatives al creixement, imputables al finançament per a les PIMES. Alguns estudis empírics recents semblen confirmar que, al menys la meitat de les PIMES, obtenen menys finançament que l'inicialment desitjat i sol·licitat
- 7) Finalment la presentació descriu diverses iniciatives que podrien ser significatives per al futur finançament de PIMES:
 - Mesures de flexibilització de procediments, ampliació de garanties, canvis en la fiscalitat i millores en l'accés al capital risc, per part de la patronal europea de PIMES.
 - Esquemes de deduccions fiscals a particulars per canalitzar l'estalvi cap a PIMES, del Govern de Quebec.
 - *Pools* d'emissió de deute i instruments de cobertura del risc de crèdit com proposen els analistes financers.
 - Un mercat secundari de PIMES transparent i amb escassa regulació com l'AIM britànic.
 - Un veritable suport al capital desenvolupament (*venture capital*) que s'afegeixi a l'actual èxit del capital risc privat quasi exclusivament concentrat en grans operacions de *buy outs*.