

# Las líneas de financiación para el fomento de la actividad emprendedora



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ADMINISTRACIONES  
PÚBLICAS

El impulso de la evaluación de los resultados de los programas y políticas públicas, así como el desarrollo de la transparencia, la mejora del uso de los recursos y la calidad de los servicios a los ciudadanos son prioridades del gobierno. Corresponde al Consejo de Ministros la aprobación anual de un conjunto de programas y políticas públicas que serán objeto de evaluación por la Agencia de Evaluación y Calidad, dentro de su plan de trabajo.

Así, y a propuesta del ministro de Administraciones Públicas, el Consejo de Ministros, en su reunión de 30 de marzo de 2007, acordó los programas y políticas públicas que serían objeto de evaluación en 2007: el Programa Nacional de Reformas de España; los trámites administrativos para la creación de empresas; el registro nacional de derechos de emisión de gases de efecto invernadero; y, la calidad de los servicios de los museos de titularidad estatal.

La evaluación del Programa Nacional de Reformas de España se debería centrar en la incidencia de las medidas adoptadas para la racionalización del gasto farmacéutico; la efectividad de las políticas en materia de seguridad energética; los programas de fomento de las actividades de investigación, desarrollo e innovación; y, las líneas de financiación para el fomento de la actividad emprendedora.

Primera edición: 2008

© Agencia Estatal de Evaluación de las Políticas Públicas y la Calidad de los Servicios  
<http://www.aeval.es>

Este informe es propiedad de la Agencia Estatal de Evaluación de las Políticas Públicas y la Calidad de los Servicios. Se puede reproducir libremente, en su totalidad o parcialmente, siempre que se cite la procedencia y se haga adecuadamente, sin desvirtuar sus razonamientos.

E05/2007

Las líneas de financiación para el fomento de la actividad emprendedora  
Madrid, noviembre de 2007

Edita: Ministerio de Administraciones Públicas. Agencia Estatal de Evaluación de las Políticas Públicas y la Calidad de los Servicios

Catálogo general de publicaciones oficiales:

<http://www.060.es>

NIPO: 331-08-008-9



## LAS LÍNEAS DE FINANCIACIÓN PARA EL FOMENTO DE LA ACTIVIDAD EMPRENDEDORA

---

### ÍNDICE

1. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES PRINCIPALES .....	5
2. EL PROGRAMA NACIONAL DE REFORMAS, LA FINANCIACIÓN DE LOS EMPRENDEDORES Y EL FALLO DE MERCADO.....	8
3. LA ADECUACIÓN DE LAS MEDIDAS INCLUIDAS EN EL PNR AL FALLO DE MERCADO.....	11
3.1. La línea ICO-PYME	
3.2. La línea ICO-Crecimiento empresarial 2007	
3.3. La línea ICO de internacionalización	
3.4. El tratamiento más favorable a las empresas que soliciten un préstamo ICO-PYME y cuenten con un aval de una sociedad de garantía recíproca	
3.5. Línea ICO de microcréditos	
3.6. Línea ICO para emprendedores	
3.7. La red nacional de <i>Business Angels</i>	
4. LAS SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA Y EL FALLO DE MERCADO.....	17
La ratio Q	
5. OTRAS INICIATIVAS DIRIGIDAS A FINANCIAR A LOS EMPRENDEDORES.....	21
5.1. La Empresa Nacional de Innovación ENISA	
5.2. Las iniciativas del CDTI y el programa CEIPAR	
5.3. Las entidades de capital riesgo	
5.4. ¿De vuelta a la primera línea en la concesión de crédito?	
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	25
ANEXO I. Entrevistas mantenidas.....	29



## GLOSARIO DE SIGLAS

AGE	Administración General del Estado
CERSA	Compañía Española de Reafianzamiento S.A.
CES	Consejo Económico y Social
CDTI	Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
DG	Dirección general de la AGE
DGPYME	Dirección general de Política de la Pequeña y Mediana Empresa
EOI	Escuela de Organización Industrial
ENISA	Empresa Nacional de Innovación S.A.
GEM	<i>Global Entrepreneurship Monitor</i>
ICO	Instituto de Crédito Oficial
I+D+i	Investigación, desarrollo e innovación
IDEA	Instituto para la Diversificación y el Ahorro de la Energía
CESGAR	Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca
OCDE	Organización para el Crecimiento y el Desarrollo Económico
PNR	Programa Nacional de Reformas de España
PYME	Pequeña(s) y mediana(s) empresa(s)
SGR	Sociedad(ades) de garantía recíproca



## 1. Conclusiones y recomendaciones principales

Existe el riesgo de identificar emprendedores con empresas implantadas, pequeñas o medianas, cuando tal identificación no existe, al menos para esta evaluación. Puede haber empresas ya implantadas que sean emprendedoras, pequeñas, medianas o muy grandes, pero para esta evaluación, como más adelante se verá, los emprendedores son personas con ideas y proyectos de negocios que quieren materializarlos a través de una empresa, pero con un escaso capital o patrimonio propios, lo que les impide obtener financiación de las entidades crediticias en condiciones de mercado.

En esta evaluación existe, por tanto, una gran relación entre empresa y emprendedor, pero se trata de conceptos diferentes. Y conviene tener presente la distinción para poder analizar qué líneas de financiación van destinadas a favorecer específicamente a los emprendedores, distinguiéndolas de las que van destinadas a favorecer a las empresas ya implantadas.

Bajo esta distinción, se podría afirmar que las ayudas, iniciativas y subvenciones de la Administración General del Estado para facilitar la financiación de los negocios están dirigidas principalmente hacia las empresas ya implantadas. Estas empresas ya implantadas, pequeñas o medianas, no parecen necesitar, en general, estas ayudas para lograr financiarse, si bien es una práctica europea generalizada<sup>1</sup>.

Alternativamente, muchos de los emprendedores que canalizan sus proyectos a través de nuevas empresas sufren un claro racionamiento en el acceso al crédito si no disponen de las suficientes garantías y avales. Para superar este fallo de mercado, el sistema de sociedades de garantía recíproca, las líneas específicas del Instituto de Crédito Oficial para los emprendedores y los apoyos para la creación de empresas de base tecnológica aparecen, hoy por hoy, como las iniciativas más eficaces. Sin embargo, estas iniciativas reciben una atención y una subvención de la Administración General del Estado muy inferiores a las recibidas por las empresas ya implantadas.

En consecuencia, convendría reconsiderar algunas de las medidas incorporadas en el eje séptimo del Programa Nacional de Reformas de España para el fomento de la financiación de los emprendedores y acelerar el ritmo de creación de empresas. Esta reconsideración estaría motivada porque el fallo de mercado no parece encontrarse en el acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas ya implantadas, sino en el acceso al crédito de las nuevas empresas de los emprendedores. En todo caso, convendría estudiar más el fallo del mercado, para ajustar mejor las políticas de intervención.

---

<sup>1</sup> Las pequeñas y medianas empresas (PYME) crean empleo, aportan la mayor parte del valor añadido en la economía y dan flexibilidad a las grandes empresas en sus procesos de ajuste. En esta evaluación, no obstante, se están analizando las líneas de financiación para los emprendedores y no las dirigidas a las PYME.



Las líneas específicas para la financiación de emprendedores que también existen adolecen de falta de contacto directo con los clientes, en algunos casos, y de escasez de recursos y dispersión de las iniciativas en otros. Estas carencias podrían superarse mediante la creación de un consorcio público-privado que tenga, mediante la utilización extensiva de las nuevas tecnologías y una pequeña red de oficinas, el contacto directo con los emprendedores para la concesión del crédito o las ayudas pertinentes. Con capacidad para analizar la viabilidad financiera de sus proyectos y su seguimiento, con criterios privados en la gestión y el suficiente apoyo financiero de la Administración para asumir el mayor riesgo que conllevan estos proyectos, y que coordine y dirija todas las iniciativas públicas que surjan para financiar a los emprendedores.

En el campo específico de las sociedades de garantía recíproca, el papel de los Gobiernos Autonómicos es muy relevante. Aunque un cierto nivel de competencia entre ellos siempre será estimulante para mejorar la financiación de los emprendedores, el aumento de la coordinación de las políticas de intervención entre la Administración General del Estado y las Comunidades Autónomas sería muy conveniente.

#### Primera recomendación

Realizar más trabajos específicos para conocer mejor dónde está el fallo de mercado en la financiación de los emprendedores y las empresas que justifique la intervención y subvenciones públicas, con una asignación eficiente de los recursos.

#### Segunda recomendación

Mientras no cambie el criterio actual sobre el fallo de mercado, convendría redirigir las subvenciones de la Administración General del Estado hacia las iniciativas que más parecen ayudar a que los emprendedores logren la financiación que necesitan. Estas, hoy por hoy, parecen ser las actividades de las sociedades de garantía recíproca, las líneas específicas del Instituto de Crédito Oficial para los emprendedores y los apoyos para la creación de empresas de base tecnológica.

#### Tercera recomendación

Se podría estudiar la creación de un consorcio público-privado para el contacto directo con los emprendedores y superar así las carencias de las líneas de financiación de emprendedores que ya existen y coordinarlas bajo una política general del conjunto de la Administración Central. Sí parece existir una demanda potencial alta para esta nueva entidad público-privada.



#### Cuarta recomendación

En la medida que se produzca la redirección de los recursos señalada en la segunda recomendación, convendría reforzar las unidades que en la Administración General del Estado se ocupan, o se vayan a ocupar, de la financiación de los emprendedores.

#### Quinta recomendación

Finalmente, sería conveniente aumentar la coordinación de los objetivos, los instrumentos y las subvenciones de esta política con las Comunidades Autónomas, aunque preservando el estímulo de una cierta competencia entre ellas.

### TURBULENCIAS EN EL SISTEMA CREDITICIO INTERNACIONAL

La evaluación de las líneas de financiación para el fomento de la actividad emprendedora se ha llevado a cabo principalmente antes de la aparición de las actuales turbulencias en el sistema crediticio internacional. Es decir, cuando prevalecía la situación de liquidez en los mercados y la fase alcista del ciclo parecía que iba a continuar con un crecimiento notable de la actividad sin dificultades. No obstante, si la situación de liquidez fuera substituida por otra de racionamiento del crédito e incertidumbres en las perspectivas económicas, las principales conclusiones de esta evaluación no sólo no variarían, sino que muy probablemente quedarían más reforzadas. Los primeros en sufrir el nuevo racionamiento serían los emprendedores sin avales ni garantías.



## **2. El Programa Nacional de Reformas, la financiación de los emprendedores y el fallo de mercado**

### **2.1. El Programa Nacional de Reformas y la financiación de los emprendedores**

El séptimo eje del Programa Nacional de Reformas (PNR) está dedicado al plan de fomento empresarial, con el objetivo principal de potenciar la iniciativa emprendedora en toda la sociedad. Para lograrlo, el PNR agrupa un conjunto de medidas de carácter jurídico-administrativo, financiero, laboral, educativo y de fomento de la innovación.

Las medidas financieras del PNR son las siguientes:

- Ampliación de la línea ICO-PYME del Instituto de Crédito Oficial (ICO), que financia proyectos de hasta 1,5 millones de euros en mejores condiciones que las de mercado (tipo de interés más bajo y plazo de amortización más largo, fundamentalmente) y que es probablemente el instrumento más popular de apoyo financiero a la pequeña y mediana empresa.

Esta medida se ha llevado a cabo ya en 2006, al ampliarse sus recursos de 4.000 a 7.000 millones de euros anuales. En el verano de 2007, y como respuesta a las turbulencias aparecidas en el sistema crediticio internacional, los recursos anuales de la línea, que estaban ya prácticamente agotados, fueron ampliados en 2.000 millones de euros. Los recursos totales para 2007 son de 9.000 millones de euros, por el momento. En 2006, 114.596 empresas se beneficiaron de esta línea.

- Tratamiento aún más favorable a las empresas que soliciten un préstamo ICO-PYME y cuenten con un aval de una sociedad de garantía recíproca (SGR).

Esta medida no se ha desarrollado.

- Articulación de una nueva línea ICO para medianas empresas y proyectos de inversión entre 1,5 y 4 millones de euros, en mejores condiciones que las de mercado.

Esta medida también se ha llevado a cabo, con la creación de la línea ICO-Crecimiento empresarial 2007, con una dotación de 500 millones de euros en 2006. 120 empresas se beneficiaron en ese año de la línea, utilizando 77 millones de euros de los 500 disponibles.

- Mejora substancial de la línea ICO de internacionalización. Esta línea debe servir para financiar a las empresas españolas que quieran establecer una infraestructura comercial en el exterior o iniciar procesos exportadores.



- Mejora de la línea ICO de microcréditos, con préstamos de hasta 25.000 euros. Estos créditos son atractivos para el pequeño emprendedor, ya que no exigen la presentación de garantías por el prestatario y se discrimina positivamente en su elección a favor de determinados colectivos (jóvenes, mujeres, parados e inmigrantes).
- Habilitación de una línea ICO emprendedores, con un planteamiento similar al anterior, pero sin discriminación positiva a favor de ningún tipo de colectivos.

Esta medida se ha llevado a cabo: las líneas ICO microcréditos e ICO emprendedores tuvieron en 2006 una dotación conjunta de unos 70 millones de euros. 212 empresas se beneficiaron de la línea de microcréditos en 2006, utilizando 4 millones de euros del total de recursos disponibles y 1.229 empresas se beneficiaron en el mismo año de la línea emprendedores, con una utilización de 44 millones de euros del total de recursos disponibles.

- Desarrollo de una red nacional de *Business Angels* que permita el contacto y la cooperación entre las redes existentes en el ámbito autonómico.

Esta medida prácticamente no se ha desarrollado.

## 2.2. Los emprendedores y el fallo de mercado

Para evaluar las medidas financieras recogidas en el PNR a favor de los emprendedores es necesario primero delimitar quiénes son los emprendedores. También, cuál es el fallo de mercado que justifica la intervención pública.

Afortunadamente, hoy en España la palabra emprendedor está de moda, si bien su concepto es ambiguo, por lo que se precisa su delimitación. Para esta evaluación, emprendedor es una persona con ideas y proyectos de negocios que desea canalizarlos a través de una empresa, sin un capital o patrimonio relevante.

El fallo de mercado parece estar en la dificultad de acceso de los emprendedores al crédito, por las escasas garantías o avales que pueden presentar ante los posibles prestamistas<sup>2</sup>. Sin intervención pública, muchos proyectos emprendedores se

---

<sup>2</sup> Todas las personas entrevistadas en esta evaluación coinciden en esta definición de emprendedor y el fallo de mercado. El análisis empírico es, sin embargo, muy difícil, ya que existen muchas bases de datos de las empresas y personas que obtienen un crédito, pero los datos de quienes ven cómo se les deniega, y por qué, son muy escasos y defectuosos. En 2005, el Consejo Económico y Social (CES) describió al emprendedor español típico como un hombre, de 38 años de edad, con estudios secundarios y una renta media alta, que quiere trabajar para uno mismo y obtener unos ingresos en consonancia con el esfuerzo realizado.



quedarán sin financiación por falta de avales y garantías suficientes para las entidades de crédito.

Estas delimitaciones excluyen a las empresas implantadas, bien sean pequeñas, medianas o grandes. Es indudable que una gran o pequeña empresa, con muchos o pocos años de vida, puede ser emprendedora, en sentido amplio. Pero estaría excluida del concepto estricto de emprendedor utilizado en esta evaluación, al poder presentar garantías con la que solicitar un crédito. La cuantía máxima de los préstamos tampoco sería relevante, aunque es cierto que no es esperable que un emprendedor, según esta delimitación, aspire a un crédito muy grande, en sus primeras solicitudes de crédito.

El fallo de mercado no sería, por tanto, el acceso al crédito de las PYME. Nadie ha afirmado en las entrevistas de esta evaluación que las pequeñas y medianas empresas implantadas tengan dificultades para lograr la financiación que desean. Desde su punto de vista, es indudable que siempre preferirán una financiación con tipos de interés lo más bajos posibles y plazos de amortización lo más dilatados que se puedan contratar. Pero esto es algo que el mercado les puede proporcionar, más o menos satisfactoriamente, sobre todo en estos años de amplia liquidez y condiciones monetarias, en general, muy relajadas. No parece existir un fallo de mercado en la financiación de las PYME en España.

Esto parece coincidir con las conclusiones del trabajo de la OCDE, *The SME Financing Gap*, de 2006. En este trabajo se concluye que, aunque con precauciones, dadas las faltas de datos que impiden un análisis completo y algunas situaciones peculiares en algunos países, no se encontraría una situación de fallo de mercado significativo en el acceso al crédito por parte de las PYME en los países de la OCDE.

Con unos resultados aparentemente coincidentes, el Eurobarómetro de la Comisión Europea publicó, en octubre de 2005, los resultados de una encuesta sobre el acceso a la financiación de las pequeñas y medianas empresas en Europa. Los resultados mostraban que, en España, el 85 por ciento de las PYME consideraba que disponía de la suficiente financiación para completar sus proyectos. La media de la UE15 era del 77 por ciento.

Expertos en la financiación de empresas consideran que sólo entre un 7,5 y un 10 por ciento de las sociedades jurídicas existentes en España pueden encontrar dificultades para el acceso a la financiación, incluyendo las que se encuentran en los finales de su vida, en el sentido *schumpeteriano* del ciclo empresarial. También entre ellas estarían los emprendedores, con sus nuevas empresas, que es donde sí parece haber un fallo de mercado significativo.

---

Este perfil típico no aporta nada a la cuestión de cómo obtener financiación para sus proyectos.

---

## **2. El Programa Nacional de Reformas, la financiación de los emprendedores y el fallo de mercado**



### **3. La adecuación de las medidas de financiación incluidas en el PNR al fallo de mercado**

Bajo las delimitaciones anteriores, es posible valorar una escasa adecuación de las medidas financieras incluidas en el PNR y el fallo de mercado. Sólo en algunos casos, pero con una escasa cuantía, las medidas se dirigen a solucionar este fallo de mercado. Las principales líneas propuestas, línea ICO-PYME, línea ICO para medianas empresas y línea ICO de internacionalización, se destinan a la financiación de pequeñas y medianas empresas implantadas, mientras que las líneas específicas para los emprendedores, línea ICO de microcréditos y línea ICO de emprendedores, cuentan con unos recursos muchísimo más modestos. El tratamiento más favorable a las empresas que soliciten un préstamo ICO-PYME y cuenten con un aval de una sociedad de garantía recíproca, está muy bien enfocado, pero no se ha desarrollado todavía. Por su lado, el desarrollo de una red nacional de *Business Angels* no logra despegar.

Esto no quiere decir que estas medidas de financiación no sean un éxito. Al contrario, la línea ICO-PYME es seguramente la vía de financiación favorita de la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas en búsqueda de créditos.

No existe contradicción entre estos hechos. Sencillamente, la línea ICO-PYME, la línea ICO para medianas empresas y la línea ICO de internacionalización no están diseñadas para financiar a los emprendedores, sino para financiar a las pequeñas y medianas empresas implantadas. Y, como se ve a continuación, con un gran éxito.

#### **3.1. La línea ICO-PYME**

Con esta línea, el ICO, la agencia financiera del Gobierno, pone a disposición de las entidades de crédito unos recursos para que estas concedan préstamos a las pequeñas y medianas empresas para financiar nuevas inversiones de bienes de equipo, en condiciones más ventajosas que las de mercado.

Las entidades de crédito, unas setenta, deben otorgar los créditos a las pequeñas y medianas empresas que los solicitan, hasta un máximo de 1,5 millones de euros, para financiar inversiones nuevas de bienes de equipo, a un tipo de interés medio punto por debajo del de mercado y un plazo medio de amortización de siete años, bastante por encima del plazo corriente de mercado. Con estas condiciones, no es de extrañar que la línea, dotada con 7.000 millones de euros anuales, se agote en el mes de septiembre, o incluso antes, de cada año.

Las entidades de crédito, que son las que asumen el riesgo crediticio, no ven esta línea como una competidora de las suyas, sino como una ampliación de su capacidad crediticia. Estos créditos, considerados por los distintos agentes como créditos de calidad, suelen ir destinados en primer lugar a los clientes preferentes de las entidades de crédito que cumplen con los requisitos de la línea, dedicando a otros



clientes, en general, el resto de crédito disponible. Existe una mayor demanda que oferta de créditos en esta línea, explicable por la subvención que conllevan. Para la mayoría de las empresas prestatarias, la subvención implícita del mayor plazo de amortización que en condiciones corrientes de mercado es más apreciada que la explícita del diferencial de los tipos de interés. En 2006, más de 80 mil empresas se financiaron con esta línea, por un montante total de 7.000 mil millones de euros.

El ofrecimiento de unas condiciones financieras más favorables que las de mercado es posible por la magnífica calificación de que goza el ICO para conseguir recursos financieros en el mercado y la subvención anual del Estado, a cargo de sus presupuestos generales, en los del ministerio de Economía y Hacienda (MEH). La cuantía de la subvención de la línea de los años 2005 y 2006 ha sido de 58 millones de euros, aproximadamente, en cada una de ellas. Para la línea de 2007, la previsión es de 66 millones de euros, siempre bajo el supuesto de agotamiento de la línea.

La morosidad es muy baja, muy por debajo del 1 por ciento. Habría que controlar, no obstante, por la bonanza de la posición cíclica de estos años. A pesar de ello, no debería extrañar esta baja morosidad, dado que los créditos son concedidos con prioridad a los clientes preferentes<sup>3</sup>.

Debido a esta baja morosidad, las entidades de crédito tienen pocos incentivos para hacer un seguimiento del cumplimiento de los requisitos de los préstamos concedidos a cargo de esta línea, aparte de la documentación presentada por las empresas al solicitarlos. Esto puede explicar la existencia de algunos incumplimientos de los requisitos exigidos. El ICO ha encontrado en algunos muestreos de seguimiento que el grado de incumplimiento puede superar el 6 por ciento, aunque esta cifra no pueda ser extrapolable al total de los créditos, ya que la muestra no es estadística. El incumplimiento principal es el de dedicar la financiación a otros fines distintos de la inversión nueva en bienes de equipo<sup>4</sup>. Cuando se descubre un incumplimiento, la empresa es obligada a devolver la subvención.

---

<sup>3</sup> Esta afirmación es compartida por todas las personas entrevistadas en esta evaluación. Incluso se encuentra lógica por parte de la organización de la banca comercial. Estas opiniones deberían acompañarse, no obstante, de un análisis empírico. El ICO cuenta con una importante base de datos de las empresas que obtienen créditos con cargo a sus líneas de financiación, que mejorará a partir de 2008 al aumentar y mejorar los datos empresariales. Los datos disponibles de 2004 a 2007 muestran que sólo en torno al 9 por ciento de los créditos concedidos con cargo a la línea ICO-PYME tienen la finalidad de creación de empresas, la actividad en principio más cercana a los emprendedores, mientras que más del 90 por ciento de los créditos se conceden para el mantenimiento de las empresas (en torno al 65 por ciento) o para su ampliación (en torno al 25 por ciento). Al contrario, el porcentaje de créditos concedidos con cargo a la línea ICO-Emprendedores que tienen la finalidad de creación de empresas llega al 70 por ciento, si bien en este caso el periodo temporal sólo se refiere a 2006-2007.

<sup>4</sup> Es posible que el incumplimiento real sea menor, ya que en algunos casos se considera incumplimiento la no presentación a tiempo de la documentación que se pide, lo que no quiere decir que haya un incumplimiento real. El ICO pretende hacer un seguimiento mucho



Se trata, por tanto, de una línea que proporciona una financiación subvencionada a las pequeñas y medianas empresas que, en caso de no existir esta línea especial, obtendrían la financiación que necesitan en todo caso, aunque en condiciones de mercado. No se persigue, así, cubrir ningún fallo de mercado. La subvención que conlleva podría dedicarse enteramente, o por lo menos en parte, a subvencionar más los programas que sí se dirigen a cubrir el fallo de mercado. Esta opción parece, no obstante, difícil de llevarse a la práctica, dado que la financiación subvencionada a las PYME es una práctica generalizada en la Unión Europea<sup>5</sup>. Sería necesaria una acción conjunta para no provocar discriminaciones, que en cualquier caso, sí merece ser considerada con rigor.

El exceso de demanda de créditos con cargo a esta línea, motivado por la subvención que conlleva, podría llevar a pensar que se está produciendo un cierto retraso en las nuevas inversiones en las empresas ya que, agotada la línea en general en el mes de septiembre o incluso antes, las empresas podrían retrasar sus solicitudes de crédito hasta los primeros meses del año siguiente, en que la línea se repone. No se ha encontrado una evidencia de este posible retraso, sino más bien una planificación de las inversiones, una vez conocido el calendario de aplicación efectiva de la línea.

Lo que sí está provocando el exceso de demanda es una presión para el aumento de los recursos de la línea. Todos los agentes involucrados coinciden en su conveniencia. Es fácil encontrar las ventajas del aumento de recursos para las empresas y las entidades de crédito. Sin embargo, antes de hacerlo, sería conveniente que el Gobierno considerara la justificación del aumento de esta subvención y la alternativa de dedicarlo a las líneas específicas de financiación de los emprendedores<sup>6</sup>.

### **3.2. La línea ICO-Crecimiento empresarial 2007**

Esta línea está dirigida más si cabe a empresas implantadas. Es el propio objetivo de la línea. Lo dicho sobre la línea ICO-PYME desde el punto de vista de la financiación de los emprendedores sería de aplicación también a esta línea. Por otra parte, la demanda de créditos con cargo a esta línea apenas superó el 15 por ciento de sus recursos disponibles en 2006, 500 millones de euros. Su relevancia como vía de financiación de los emprendedores es muy escasa o ninguna.

---

más sistemático de estos créditos, lo que permitirá conocer con más precisión el grado de cumplimiento.

<sup>5</sup> En el pasado, el Banco Europeo de Inversiones proporcionaba gran parte de esta financiación en España. Hoy la facilitan el ICO, con su alto *rating* AAA para obtener recursos, y el MEH, costeando la subvención estatal.

<sup>6</sup> Lo mismo podría decirse de otras iniciativas como la de titulización de activos. Esta iniciativa, muy exitosa, que llevan adelante la DGPYME y la DG del Tesoro y Política Financiera, amplía la financiación puesta a disposición de las PYME por las entidades de crédito, mediante el aval del Estado, que se está reduciendo mucho en los últimos años. La subvención explícita estatal no está estimada. Nunca ha habido que recurrir al aval estatal.



### **3.3. La línea ICO de internacionalización de las empresas**

Esta línea también está dirigida a empresas implantadas, que quieren expandirse en los mercados internacionales. Por su objetivo, tampoco es relevante para superar el fallo de mercado en el acceso a la financiación de los emprendedores.

### **3.4. Tratamiento más favorable a las empresas que soliciten un préstamo ICO-PYME y cuenten con un aval de una sociedad de garantía recíproca**

Las sociedades de garantía recíproca, como más adelante se verá, sí tratan de cubrir el fallo de mercado de la financiación de los emprendedores al proveer de garantías y avales para la obtención de un crédito que los emprendedores y sus empresas no podrían presentar por sí mismos. El tratamiento más favorable a las empresas que solicitan un préstamo ICO-PYME contando con un aval de una SGR está muy bien enfocada desde el punto de vista de los emprendedores, aunque su volumen depende de lo realizado sólo por las SGR. En todo caso, esta medida no se ha desarrollado.

### **3.5. Línea ICO de microcréditos**

Esta línea también estaría dirigida a cubrir el fallo de mercado de la financiación de los emprendedores al no exigir las garantías y avales que suelen pedir las entidades de crédito. Son préstamos de hasta 25.000 euros sin presentación de garantías por el prestatario y se discrimina positivamente en su elección a favor de las mujeres, los parados, los jóvenes y los inmigrantes. Los recursos totales de esta línea no superan los 20 millones de euros anuales. Este límite en los recursos totales trata de limitar también el riesgo de pérdidas, ya que la morosidad es bastante alta, igual que el grado de incumplimiento. Este límite de los recursos hace también que la línea tenga un carácter testimonial y poco efectivo en la concesión de crédito a los emprendedores. En 2006, el número de empresas beneficiadas fue de 212 y el valor total de los créditos fue de 4,12 millones de euros<sup>7</sup>.

Aún así, no se utilizan todos los recursos. Los bancos comerciales tienen poco interés en estos préstamos precisamente por su baja cuantía, lo que hace que los costes de tramitación sean relativamente altos. Y, sin garantías, la morosidad es relativamente alta. Las cajas de ahorro muestran un mayor interés en su tramitación y concesión.

Los microcréditos están siendo mucho más exitosos cuando su tramitación y concesión se hace a través de instituciones que, además de proporcionar la financiación, les aconsejan sobre aspectos básicos en la gestión del negocio o la idea que les lleva a pedir financiación. Los prestamistas no se encuentran solos ante problemas que para ellos pueden parecer muy grandes. Un teléfono al que llamar o

---

<sup>7</sup> Habría que tener también en cuenta que esta línea tiene un componente social que no tienen otras líneas puramente de financiación de inversiones.



una visita personal les hace sentirse más seguros y confiados, lo que explica la mayor demanda de microcréditos cuando son gestionados por sociedades de garantía recíproca, el Instituto de la Mujer, etc. Es decir, por entidades con unos servicios, por pequeños que sean, de atención al público.

### **3.6. La línea ICO para emprendedores**

Esta nueva línea de financiación, como la de microcréditos, también está dirigida a cubrir el fallo de mercado en la financiación de los emprendedores. Tiene además la ventaja de no ir dirigida exclusivamente a unos determinados colectivos, como en el caso de los microcréditos, sino a emprendedores en general.

Los recursos de que dispone están limitados a los 50 millones de euros anuales que, aún así, no se utilizan en su totalidad. La línea es todavía muy joven y por tanto poco conocida. Además, la falta de incentivos para su utilización por la banca comercial son muy parecidos a los de la línea de microcréditos. El índice de denegación de créditos es también alto.

Sería necesaria una mayor publicidad de la línea y una estructura de apoyo a los emprendedores que solicitaran créditos con cargo a esta línea. Con algunos cambios en su diseño y en la estructura de apoyo que las acompaña podría popularizarse rápidamente y demandar una mayor dotación de recursos. En 2006, se otorgaron créditos a 1.229 empresas, por un valor total de 44,34 millones de euros, con cargo a esta línea<sup>8</sup>.

La ampliación de la subvención estatal a las líneas de microcréditos y, sobre todo, la línea para emprendedores no tendría que suponer necesariamente un aumento neto del gasto público, sino que podría provenir de la que se otorga a la financiación de empresas implantadas. Este redirección de los recursos supondría indudablemente un impulso en favor de la creación de empresas, de la actividad emprendedora.

Aunque las líneas de microcréditos y para emprendedores pudieran parecer testimoniales, hoy por hoy, por su cuantía, su valor radica en el efecto demostración que generan. El ICO es indudablemente el líder en el diseño de ayudas para la financiación de empresas. Las demás entidades financieras y de crédito miran al líder a la hora de confeccionar sus ayudas. La referencia que constituye el ICO no debería desaparecer, sino mantenerse, independientemente de que la financiación se otorgue a través de otras instituciones. Las líneas para emprendedores podrían desarrollarse extraordinariamente si se las dotara de más recursos y se creara un consorcio público-privado en la dirección expuesta en el apartado 5 de este informe.

### **3.7. La red nacional de *Business Angels***

---

<sup>8</sup> El coste total de esta línea ha sido de 1,30 millones de euros en 2006, con una previsión de 1,50 para 2007, bajo el supuesto de agotamiento de la línea. Estas cifras son muy expresivas al compararlas con las de la línea ICO-PYME.



Apenas se ha desarrollado y no se dispone de ninguna estimación del alcance que pudiera tener esta red nacional. No obstante, las asociaciones regionales que existen y la asociación nacional están ya encuadradas dentro de la europea.

Los principales trabajos actuales están enfocados, por una parte, a darles publicidad e impulso mediante la celebración de actos, jornadas, etc. Por otra parte, se han realizado estudios preparatorios, con propuestas del marco regulador de los *Business Angels*, que incluyen posibles ventajas fiscales.

Existen algunas dudas sobre la conveniencia de esta posible regulación. Al margen de la intervención pública, ya se están desarrollando prácticas semejantes, con un apoyo discreto de algunas entidades de crédito. Diversos proyectos emprendedores son estudiados por inversores privados con experiencia que deciden, o no, entrar en su financiación y asesoramiento, dependiendo de las expectativas de beneficios futuros. Posibles fallidos en algunos proyectos pueden ser más que compensados por el éxito en otros. Además, el sistema de compensación de pérdidas y ganancias en el sistema impositivo ayuda a disminuir el riesgo que se toma.

La posible regulación de esta actividad debería ser cuidadosa de que un registro público de inversores no espante a muchos de ellos que, en general, son reacios a este tipo de publicidad. También, que los posibles incentivos fiscales no hagan de esta actividad algo semejante al capital riesgo que, aunque con un fuerte aumento reciente de sus operaciones, no se dedica fundamentalmente a la financiación de los emprendedores sino a negocios que sin duda obtendrían financiación en condiciones de mercado. Finalmente, nadie oculta el riesgo de que una regulación poco acertada pudiera crear una vía para el blanqueo de capitales.



#### **4. Las sociedades de garantía recíproca y el fallo de mercado**

No se puede decir que todo proyecto que no encuentra financiación en una entidad de crédito acude a una sociedad de garantía recíproca (SGR), pero sí que la gran mayoría de empresas que acuden a una SGR es porque se han encontrado con una negativa en una entidad de crédito. Si el proyecto es considerado viable por la SGR, la empresa se hace socia de la SGR, con una aportación del 1 por ciento de su proyecto. La SGR presenta los correspondientes avales o garantías para que la entidad de crédito conceda la financiación solicitada. De esta forma, las SGR tratan de cubrir el fallo de mercado de falta de acceso a la financiación de determinados proyectos por falta de suficientes garantías o avales. Las SGR no sólo consiguen para sus socios financiación que en otras circunstancias no conseguirían, con plazos de amortización más largos, sino que además de los avales financieros consiguen también avales técnicos y otras ventajas<sup>9</sup>.

El riesgo crediticio se traslada de la entidad de crédito a la SGR que, a su vez, cuenta con la Compañía Española de Reafianzamiento, CERSA, de capital público estatal, para asumir de forma gratuita hasta el 75 por ciento del riesgo asumido por las SGR. CERSA está apoyada, a su vez, por el Fondo Europeo de Inversiones, FEI, que asume el 35 por ciento de sus riesgos. Algunas SGR cuentan además con las aportaciones de capital que hacen los gobiernos autonómicos para su sostén. La morosidad que sufren las SGR es superior a la media de la del sistema crediticio, como es lógico esperar. A 31 de diciembre de 2006, la morosidad en porcentaje del riesgo vivo era del 1,22 por ciento, entre dos y tres veces superior a la del conjunto del sistema crediticio.

El sistema de garantías recíprocas formado por las SGR, CERSA y el FEI supone una buena contribución para la superación del fallo de mercado de la financiación de los emprendedores. Sin embargo, sólo unas 25.000 empresas son garantizadas por las SGR, apenas el 2 por ciento de las empresas jurídicas existentes en España. El relativamente limitado número de empresas en las SGR se corresponde con un relativamente limitado volumen de operaciones que, en 2006, apenas superaron los 2.400 millones de euros en avales financieros a largo plazo.

La gran mayoría de las 23 SGR que existen hoy en día tienen un carácter autonómico por la presencia pública autonómica, y su gestión comercial, asunción de riesgos y volumen de operaciones varían mucho, según las comunidades autónomas en que operan<sup>10</sup>. Los valores medios que se presentan hay que manejarlos con cuidado,

---

<sup>9</sup> La aportación del 1 por ciento, aunque recuperable cuando termina el aval, es indudablemente cara, lo que indica las enormes dificultades que existen para encontrar financiación cuando no se tienen unas garantías propias suficientes.

<sup>10</sup> En algunos casos, la tasa de crecimiento del número de operaciones avaladas y el montante del crédito concedido es muy alto en los últimos años, llegando casi al 100 por cien anual. No obstante, en los casos de mayor éxito, más que la propia actividad como SGR, lo



porque la dispersión entre las distintas SGR es, como se ha dicho, muy alta. En algunos casos, la capacidad de gestión y de actividad comercial es mejorable, y hay SGR con más o con menos proclividad a la asunción de riesgos<sup>11</sup>. Es decir, más o menos proclives a seleccionar proyectos emprendedores.

CERSA trata de impulsar, a través de su contrato de reafianzamiento con las SGR, las operaciones de los emprendedores. En el contrato de reafianzamiento de 2007 figura, por ejemplo, que CERSA asumirá un porcentaje mayor de riesgo de las operaciones cerradas por las SGR en el caso de ser avales para nuevas empresas, o empresas con menos o igual a 100 trabajadores. Estos incentivos, sin embargo, no parecen tener sino débiles respuestas en las políticas de las SGR, en general.

No obstante lo anterior, la limitación principal a la expansión de las SGR y, por tanto, la financiación de los emprendedores, estaría impuesta por la limitación de los recursos de la propia CERSA, que se ve obligada a imponer una tasa o ratio Q a las SGR. Las modificaciones en la ratio Q, por una vía u otra, que luego se discutirán, permitirían una expansión de la actividad crediticia a través de las SGR. El que este aumento de la actividad crediticia estuviera dirigido en mayor o menor medida a los emprendedores con sus nuevas empresas podría depender de los incentivos incorporados en la modificación de la ratio Q, aunque no de una forma lineal, ya que las SGR tienen total autonomía para sus decisiones.

#### Recuadro 1

##### ¿Qué es la ratio Q?

Esta ratio es la relación anual entre el incremento de las provisiones más el incremento de los fallidos, y el riesgo vencido. El contrato de reafianzamiento impone que esta ratio no puede superar el 6 por ciento. En la práctica, nunca ha superado el 2,7 por ciento. La razón hay que buscarla en el muy buen momento cíclico de estos años, pero también en la prudencia, quizás excesiva, de las SGR.

Recientemente, se ha decidido que la ratio Q no se aplique a las operaciones que financian proyectos de innovación. Este es un claro incentivo para que las SGR primen más este tipo de operaciones. Actualmente, se está estudiando dejar fuera de la ratio Q a las operaciones que financian la creación de nuevas empresas. Sería muy deseable, desde el punto de vista de los emprendedores, que la propuesta tenga una respuesta positiva.

---

que ha crecido es el montante del crédito disponible para estas operaciones que ha(n) acordado la(s) caja(s) de ahorros de su propia comunidad autónoma.

<sup>11</sup> El porcentaje de morosidad, aún siendo notablemente superior al de la media del sistema crediticio, parece bajo. De los proyectos de los emprendedores siempre hay que esperar un mayor nivel de fallidos. Por supuesto, hay que controlar también por la muy buena posición cíclica de la economía.

---

Aunque al asumir el riesgo crediticio las SGR tengan unos incentivos más cercanos a los de las entidades de crédito que a los de los fomentadores de la actividad emprendedora, la mayor atención a cubrir el fallo de mercado en la financiación de los emprendedores es indudable. Según la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR), del total del crédito avalado por las SGR, el porcentaje destinado a financiar la creación de empresas es aproximadamente del 20 por ciento<sup>12</sup>. El porcentaje de las operaciones de creación de empresas del total del reafianzamiento que hace CERSA es superior a esa cifra, lo que es importante como estímulo, aunque la cifra relevante es la de 20 por ciento.

La política de prudencia que sigue CERSA es comprensible, aparte de que también está sometida, como todas las SGR, a los criterios financieros y la supervisión del Banco de España<sup>13</sup>. En 2006, el riesgo asumido por CERSA llegó a los 549 millones de euros, mientras la subvención directa estatal fue de 10,7 millones de euros<sup>14</sup>, sin llegar a superar el 2 por ciento del riesgo asumido. La subvención estatal es la que determina en gran medida el valor de la ratio Q.

La solvencia de CERSA está apoyada también por sus reservas, altas, por la muy buena posición cíclica de la economía en estos años. A pesar de esto, la subvención estatal parece, a todas luces, muy baja<sup>15</sup>. No parece existir ninguna justificación para ello. Además, la forma en que parece calcularse, un 2 por ciento del riesgo asumido, carece de cualquier carácter de política anticíclica, muy necesaria siempre en toda entidad financiera.

La ampliación de la subvención estatal al sistema de SGR no tendría que suponer necesariamente un aumento neto del gasto público, sino que podría provenir de la que se otorga a la financiación de empresas implantadas. Este aumento de las ayudas estatales deberían insistir, sin duda, en que los incentivos proporcionados por CERSA se tradujeran en un aumento del aval de las SGR a la creación de empresas, a la actividad emprendedora.

---

<sup>12</sup> Frente al 9 de la línea ICO-PYME. Hay que tener cuidado con esta comparación, ya que se podrían sacar conclusiones erróneas al no tener en cuenta que, estrictamente hablando, no coinciden los objetivos de financiación. Sin embargo, la comparación es ilustrativa, a pesar de que la cifra de CESGAR hay que utilizarla con precaución ya que parece existir un cierto nivel de incumplimiento, de fraude, en los proyectos que se presentan como creación de empresas y que no son tales.

<sup>13</sup> El coeficiente de solvencia medido por los recursos propios frente al riesgo vivo debe ser superior al 8 por ciento.

<sup>14</sup> La subvención figura en los presupuestos generales del Estado, a cargo de los del ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Se canaliza a través de la Dirección general de la Pequeña y Mediana Empresa (DGPYME).

<sup>15</sup> Basta con compararla con la subvención estatal incorporada en la línea ICO-PYME.



La subvención estatal a CERSA no acaba con las ayudas públicas que reciben las SGR, que sin ellas no parecen ser capaces de existir. Las aportaciones de los gobiernos autonómicos, a través de su participación en las SGR como socios partícipes, aumentan su solvencia y pueden hacer que su actividad aumente. Estas aportaciones se realizan por diferentes canales y no son fáciles de cuantificar. Existe, además, una gran dispersión entre las distintas SGR y los gobiernos autonómicos<sup>16</sup>.

En todo caso, antes de plantearse un empuje para la ampliación significativa del volumen de operaciones de las SGR conviene tener en cuenta la necesidad de un mayor control en el seguimiento de las operaciones crediticias avaladas. Hoy por hoy, parece ser muy débil, lo que puede hacer presuponer que el nivel de incumplimiento de las condiciones impuestas es alto. Dado lo limitado de sus recursos, CERSA sólo revisa los expedientes de las operaciones fallidas y no hay garantías de que las SGR sean más estrictas. Esta situación debería cambiar, ya que cuanto mayor sea el grado de cumplimiento de los requisitos del crédito, aparte de reducir el fraude, mayor será la proporción del mismo que se aplique a los emprendedores<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> Por ejemplo, la Junta de Andalucía hace una aportación anual al Fondo de Previsiones Técnicas de las SGR andaluzas de alrededor de 1 millón de euros anuales. La Generalidad valenciana realiza un reafianzamiento complementario al de CERSA a través del Instituto Valenciano de Finanzas. También el Gobierno vasco complementa el reafianzamiento de CERSA, rebajando a cambio la comisión de aval de las SGR del 1 al 0,5 por ciento. La Comunidad de Madrid y la Corporación Financiera Caja Madrid hacen aportaciones variables al capital de Avalmadrid y al Fondo de Previsiones Técnicas que en 2006 llegaron a 12 millones de euros.

<sup>17</sup> Esto es especialmente evidente e importante en el caso del requisito de que el crédito vaya destinado a empresas de nueva creación. Hay empresas instaladas o filiales que crean nuevas empresas para facilitar la obtención de créditos aunque en realidad se trata de empresas ya instaladas.



## **5. Otras iniciativas para financiar a los emprendedores. ¿De vuelta a la primera línea en la concesión de crédito?**

Otras nuevas iniciativas están surgiendo en el seno de la Administración para financiar a los emprendedores. Con la característica, entre otras, de tener un contacto directo con ellos, de vuelta en la primera línea en la concesión del crédito. En gran medida porque este factor del contacto directo, del análisis de sus proyectos y asesoramiento, con seguimiento incluido, empieza a considerarse clave para el fomento de la actividad emprendedora.

Los programas de apoyo a la creación de empresas de base tecnológica es quizás el mejor ejemplo, así como el fomento del capital riesgo. En estos ámbitos están surgiendo bastantes iniciativas, si bien con recursos bastante limitados, con una cierta dispersión en sus estrategias y con una muy escasa experiencia todavía, como rasgos generales. El fomento de la actividad innovadora está detrás de la mayoría de ellas, que no es sino una parte de la actividad emprendedora.

### **5.1. La Empresa Nacional de Innovación S.A. ENISA**

Creada en 1982, ENISA se ha decantado por el fomento del crédito participativo como complemento a la financiación de las PYME, sin más garantías que las del propio proyecto empresarial y la solvencia profesional del equipo gestor, y en condiciones ventajosas para las empresas que los obtienen. ENISA dispone principalmente de tres líneas para financiar, primero, cualquier tipo de proyecto empresarial (línea general). Segundo, para proyectos que supongan un avance tecnológico en el proceso productivo y/o el producto (línea EBT). Y, tercero, para las PYME con proyectos de modernización e innovación no tecnológica (línea PYME).

Este enfoque parece apropiado, en principio, para la financiación de emprendedores, pero tiene la limitación de la escasez de recursos, con un capital social, en el que participan el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) y el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDEA), que apenas supera los 36 millones de euros. Entre 1995 y 2006, las operaciones de préstamo efectivamente formalizadas no han llegado a los 50 millones de euros en la línea general, 36 millones de euros en la Línea EBT y 11 millones de euros en la línea PYME.

Aunque las empresas con menos de 3 años de vida son las que obtienen el mayor número de operaciones, las empresas con una antigüedad superior a los 7 años son las que perciben más fondos, con unos valores intermedios para las empresas entre 4 y 7 años. Por otra parte, ENISA también actúa en el mercado de los microcréditos e invierte en entidades de capital riesgo.



## 5.2. Las iniciativas del CDTI y el programa CEIPAR

El Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) tiene en marcha desde el año 2002 la iniciativa Neotec de apoyo a la creación y consolidación de nuevas empresas de base tecnológica en España. El CDTI proporciona créditos semilla denominados proyecto Neotec a empresas de reciente creación (menos de dos años desde su constitución) que tengan necesidad de financiación para demostrar la viabilidad empresarial de su innovación. El importe máximo del crédito es de 400 mil euros al tipo de interés cero y sin garantías adicionales. El presupuesto disponible para el año 2007 es de 15 millones de euros, con los que se prevé financiar algo más de cuarenta proyectos. La devolución del crédito será en cuotas anuales de hasta un 20% de los flujos de caja de la empresa cuando estos sean positivos.

El programa CEIPAR, que nace de la colaboración del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, la Escuela de Organización Industrial (EOI) y ENISA, proporciona ayudas para la creación y el desarrollo de empresas innovadoras de base tecnológica en parques científicos y tecnológicos. El programa impulsa las actuaciones destinadas a transformar las actividades de I+D+i en proyectos empresariales.

Las ayudas tienen la forma de subvenciones a fondo perdido, otorgadas de forma selectiva entre los proyectos que las solicitan. El total de ayudas para 2007 (la subvención estatal que figura en los Presupuestos Generales del Estado) es de 5 millones de euros y la cuantía máxima de cada ayuda es de 0,5 millones de euros.

Se trata de iniciativas nuevas para la financiación de emprendedores de las que es difícil extraer experiencias todavía, si bien ya han sido reformadas en algunos casos. Se citan aquí como ejemplo de las iniciativas que, al calor del fomento público de las actividades en I+D+i, tratan de corregir el fallo de mercado visible en la financiación de los emprendedores.

## 5.3. Las entidades de capital riesgo

Después de numerosos cambios en la regulación e incentivos del capital riesgo, su actividad empieza a ser más importante. Sin embargo, las operaciones de capital riesgo de semilla y arranque de iniciativas emprendedores son proporcionalmente muy bajas. En 2005 todavía, la gran mayoría de las operaciones de capital riesgo registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores estaban dedicadas a proyectos de promoción inmobiliaria que hubieran obtenido financiación sin duda en la mayoría de los casos bajo condiciones de mercado. Algunas entidades estatales están invirtiendo en algunos de sus fondos y en el capital de algunas empresas con el objetivo de fomentar las operaciones de semilla y arranque.

Desde 1986, y como una iniciativa para impulsar la actividad de capital riesgo en España, el ICO mantiene una participación del 100 por cien en Axis, uno de los más antiguos operadores del sector. En sus más de veinte años de trayectoria, Axis ha invertido 200 millones de euros para contribuir de manera decisiva al lanzamiento o

---

**5. Otras iniciativas para financiar a los emprendedores. ¿De vuelta a la primera línea en la concesión de crédito?**



desarrollo de más de 100 proyectos empresariales, mayoritariamente de carácter innovador

En 2005, como parte de las actividades del CDTI, y en el marco de la estrategia INGENIO 2010 de apoyo a la I+D+i, se ha puesto en marcha el programa Neotec capital riesgo, sociedad de fondos cuya finalidad es apoyar la actuación de entidades de capital riesgo en España. Entre sus objetivos se encuentra el apoyo a empresas de base tecnológica en fases tempranas de su desarrollo<sup>18</sup>.

#### **5.4. ¿De vuelta a la primera línea en la concesión de crédito?**

Unas características comunes de las iniciativas señaladas son las de, como en el caso de las SGR, la escasez de recursos, la superación del aval y las garantías, la relación directa con el emprendedor y una cierta dispersión de las iniciativas. Estas cuatro características están señalando, no obstante, lo que podría ser un programa público coherente y sólido para proporcionar la financiación que los emprendedores no pueden obtener en el mercado.

La superación de los avales y garantías en la concesión de créditos, por no mencionar los casos en que las ayudas se hacen en forma de subvenciones a fondo perdido, exige un conocimiento directo de los proyectos y una capacidad alta para valorar su viabilidad financiera. Son factores claramente complementarios. Por otro lado, la dispersión de las iniciativas está permitida por la escasa cuantía de la aportación estatal para financiar cada iniciativa.

La articulación de estas cuatro características en una unidad organizativa podría ser una alternativa para la intervención pública en la financiación de los emprendedores. Mediante un, por ejemplo, consorcio público-privado, con criterios de gestión privados, con una utilización intensiva de las nuevas tecnologías y una pequeña red de oficinas abiertas al público, con capacidad de analizar la viabilidad financiera de los proyectos y su seguimiento, concediendo directamente el crédito y/o participando en el capital de las nuevas empresas y con el apoyo financiero suficiente de la Administración para soportar una morosidad mucho más alta que la del conjunto del sector crediticio por el riesgo más alto de sus proyectos y la falta de los suficientes avales.

Esta nueva entidad no tendría por qué substituir a las iniciativas crediticias que ya existen o que están naciendo hoy en día, pero sí impulsar la complementariedad de todas ellas, evitando la dispersión y poniendo todas ellas bajo una única política para el fomento de la actividad emprendedora. Supondría además un aumento de la transparencia en la puesta en práctica de la política de financiación de los emprendedores y en su control. Este nuevo consorcio para unos tiempos nuevos,

---

<sup>18</sup> Un análisis más detallado de este instrumento se encuentra en el informe de evaluación de la estrategia de fomento de las actividades de I+D+i del PNR.



tendría indudablemente un efecto demostración sobre otras entidades privadas, como por ejemplo, las de capital riesgo, para estimular sus operaciones.

Tanto las entidades de crédito privadas como sus organizaciones representativas y las de las empresas coinciden en la conveniencia de este tipo de consorcio público-privado nuevo para atender a una demanda para la que las entidades privadas no están, hoy por hoy, estimuladas a hacerlo.

¿Existe una demanda potencial en España de financiación de proyectos emprendedores que justifique estas ofertas? ¿Cuál es el nivel relativo del número de empresas en España?

No existen contestaciones inequívocas a estas preguntas. Los pocos estudios que se han realizado no coinciden en el enfoque, la medición y los resultados<sup>19</sup>. Los organismos internacionales también han sido hasta ahora muy pocos en estos análisis. Además, hay dificultades teóricas para las comparaciones internacionales al no existir una relación lineal entre desarrollo económico y desarrollo empresarial. Según el proyecto *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), dedicado precisamente a comparar la actividad emprendedora entre países, en 2005, el porcentaje de la población adulta involucrada en España en actividades empresariales recientes era muy semejante al de Alemania o Francia, muy lejos del de Irlanda o Noruega, a su vez lejos también del de Estados Unidos, Australia y, sobre todo, Nueva Zelanda<sup>20</sup>. Una conclusión rápida de estas cifras es que sí parece existir una demanda potencial de financiación de proyectos emprendedores que justifique el ocuparse de su oferta, si bien unos de los primeros trabajos podría ser estudiar más esa demanda.

---

<sup>19</sup> Los trabajos del Banco de España de Núñez, Gordo, Jareño y Urtasun sobre la salida, entrada y tamaño de las empresas españolas y algunos rasgos estructurales del sector servicios en España apuntan a un nivel relativamente bajo, cosa puesta en duda por trabajos con un enfoque diferente de la DGPYME. La reciente construcción de una nueva base de datos de empresas que operan en todos los sectores de la economía de mercado, también por el Banco de España, que combina la información de la Central de Balances, el Registro Mercantil y el Directorio Central de Empresas del INE podrá ayudar mucho a responder aquellas preguntas.

<sup>20</sup> En su estudio de 2006, el GEM observa un aumento significativo del porcentaje de España, llegando al 7,3 por ciento desde el 5,7 de 2005. No deja de ser algo extraño estos cambios tan notables en un solo año.



## 6. Conclusiones y recomendaciones

Si algunas de las cifras citadas anteriormente fueran sólidas, parece existir en España un problema con la financiación de entre el 2,5 y el 8 por ciento del total de las pequeñas y medianas empresas. Una parte de ellas parece corresponder a los emprendedores, con sus nuevas empresas. ¿Qué se puede hacer para tratar de mejorar su financiación?

Existe muy poca literatura sobre la financiación de los emprendedores en España, aunque en algunos casos, de excelente calidad. Apenas existen trabajos empíricos y ni siquiera la delimitación, un concepto operativo de lo que son los emprendedores, parece haber logrado alguna concreción. Y, sin embargo, la experiencia acumulada por bastantes directivos y gestores de entidades y empresas relacionadas con la financiación de los emprendedores, así como la de los analistas que siguen este fenómeno, es muy rica y muy amplia. Las sugerencias y recomendaciones que siguen no pueden, por tanto, ni lo pretenden, ser algo nuevo, sino que recogen lo más destacado de esta experiencia.

- Primera. Sería muy conveniente realizar más trabajos específicos para conocer mejor dónde está el fallo de mercado en la financiación de las empresas que justifique la intervención pública. Parece haber una cierta unanimidad en que emprendedores y PYME no son la misma cosa, por mucho que la actividad emprendedora se canalice sobre todo a través de nuevas empresas pequeñas y que muchas PYME implantadas sean realmente emprendedoras.
- Segunda. Un porcentaje elevado de las actuales subvenciones a la financiación de las PYME parecen tener poca justificación desde el punto de vista de fallo de mercado. Además, según qué baremos, el concepto de PYME puede llegar a abarcar a más del 90 por ciento del total de las empresas, especialmente en España. Es dudosa la justificación de subvencionar las condiciones de financiación de la mayoría de las empresas, si bien esto debería abordarse desde una perspectiva europea.
- Tercera. En todo caso, y según lo anterior, no parece justificada la ampliación de los recursos de la línea ICO-PYME e ICO-Crecimiento empresarial 2007 propuestas por el PNR. Sin embargo, dado el lógico exceso de demanda de estas líneas, tampoco parece justificada la discriminación entre créditos subvencionados y créditos sin subvencionar. Esto último abogaría por la ampliación de estas líneas. Con todo, lo justificado sería, y dentro del ámbito europeo, reconsiderar la conveniencia de estas subvenciones, así como las de otras iniciativas como la de titulización de activos de las PYME.
- Cuarta. Bajo la consideración de que no se modifica el criterio sobre el fallo de mercado, convendría redirigir las subvenciones de la Administración General del Estado (AGE) hacia las iniciativas que más parecen ayudar a que los emprendedores logren la financiación que necesitan. Estas, hoy por hoy, parecen ser las actividades



de las SGR, las líneas del ICO específicamente dirigidas a los emprendedores y los apoyos a la creación de empresas de base tecnológica.

- Quinta. La subvención estatal que recibe el sistema de SGR es muy baja y podría aumentarse notablemente. Este aumento debería estar a la altura del porcentaje de pequeñas empresas con dificultades para su financiación. Esto permitiría dos cosas principales. Por una parte, la ampliación de los avales financieros tramitados a través de las SGR. Segundo, que la financiación de los emprendedores a través de estos instrumentos aumente más que proporcionalmente, poniendo los incentivos adecuados para ello en las condiciones del contrato de reafianzamiento de CERSA con las SGR.
- Sexta. Al ampliarse la subvención estatal habría que exigir un mayor control y seguimiento de las operaciones que avala. Podrían desarrollarse también las ventajas de la línea ICO-PYME cuando se soliciten créditos a su cargo por las SGR.
- Séptima. Para respaldar organizativamente la redirección de las subvenciones estatales en favor de los emprendedores, convendría reforzar las unidades que en la AGE se ocupan, o se vayan a ocupar, de su financiación. Esto no tiene por qué suponer necesariamente un aumento neto de los recursos financieros y humanos, aunque sí un reequilibrio de los mismos, o un reequilibrio de los objetivos y funciones de las unidades que en la actualidad se ocupan de las PYME.
- Octava. Convendría aumentar también la coordinación de las políticas, los objetivos, los instrumentos y las subvenciones, con las Comunidades Autónomas, cuyo grado parece hoy muy bajo. Respetando e incluso fomentando una cierta competencia entre las SGR, que siempre será muy beneficiosa. Convendría fomentar la unidad del mercado nacional para las SGR, que no se deberían limitar a actuar en la comunidad autónoma de la que reciben la subvención principal. Esto ayudaría a reducir la actual dispersión en cuanto a las políticas y los resultados de las SGR.
- Novena. Convendría ser muy cuidadoso en el fomento de las actividades de los *Business Angels* para lograr lo mejor que puedan dar de sí, sin que la regulación estatal, que también convendría consensuar con las Comunidades Autónomas, aleje a posibles participantes y/o los redirija hacia medianos o grandes negocios con empresas implantadas, en vez de ayudar en la financiación de los emprendedores.
- Décima. Hay líneas específicas para la financiación de los emprendedores dentro de la AGE, como las líneas ICO-Emprendedores e ICO-Microcréditos o las líneas de apoyo para la creación de empresas de base tecnológica. Estas iniciativas, aunque muy bien diseñadas para superar el fallo de mercado de la financiación de los emprendedores, adolecen o bien de una falta de contacto directa con los clientes, o bien una clara insuficiencia de recursos, o bien una falta de capacidad para analizar y seguir los proyectos que se les presentan para su financiación. Existe, además una cierta dispersión entre estas iniciativas.



- Undécima. Para superar las carencias anteriores, se podría crear un consorcio público-privado. Que utilizara intensivamente las nuevas tecnologías y tuviera una pequeña red de puntos de contacto con los emprendedores potenciales. Que concediera crédito o participara directamente en los proyectos que considerara viables. Con criterios de gestión privados. Con capacidad para analizar la viabilidad financiera de los proyectos y su seguimiento posterior. Y con el suficiente apoyo financiero de la Administración para mantener su solvencia en proyectos que por su propia naturaleza siempre tendrán más riesgo.
- Duodécima. Esta nueva entidad podría coordinar los objetivos y medios de las iniciativas que ya existen, que no tendría por qué desaparecer. La coordinación permitiría aplicar una política general de apoyo a la financiación de los emprendedores, sin matar la riqueza de los enfoques y objetivos particulares de cada iniciativa, con más transparencia y control.
- Decimotercera. Crear nuevas entidades presenta siempre dificultades. Sin embargo, las realidades cambian y conviene adaptarse a ellas creando las estructuras que se precisan, si se quiere estar a la altura de los retos y obtener unos resultados que sean los mejores posibles. El fenómeno de la financiación de los emprendedores es un reto al que la AGE está dando una respuesta que podría mejorarse con el objetivo de obtener unos buenos resultados.
- Decimocuarta. Parece incuestionable que hay una gran demanda potencial de financiación para emprendedores. Si se proporciona una oferta suficiente, se podría esperar la generación de unas externalidades positivas para el conjunto de la economía muy grandes, ampliando además su crecimiento potencial. No se ha intentado todavía estimar su cuantía, pero nadie duda de que sería muy considerable.
- Decimoquinta. La AGE dedica hoy en día unos recursos muy escasos a este objetivo, que no parecen estar a la altura del reto ni de los beneficios que se podrían obtener en caso de ampliarlos con una estrategia correcta. Tampoco parece existir una política general al respecto, sino buenas iniciativas dispersas. Parece existir, por tanto, un amplio campo de trabajo que podría obtener muy buenos resultados.





## ANEXO I

### ENTREVISTAS MANTENIDAS

---

#### ADMINISTRACIÓN/SECTOR PÚBLICO

Ministerio de Economía y Hacienda  
Dirección general del Tesoro y Política Financiera  
Soledad Núñez  
Directora general

Instituto de Crédito Oficial  
Aurelio Martínez  
Presidente

Ministerio de Industria, Turismo y Comercio  
Dirección general de Política de la Pequeña y Mediana Empresa  
María Callejón  
Directora general

Compañía Española de Reafianzamiento CERSA  
Víctor M<sup>a</sup> Ibarreche  
Consejero delegado

Empresa Nacional de Innovación ENISA  
María Callejón  
Presidenta

Oficina Económica del Presidente del Gobierno  
Javier Vallés  
Director de Política Económica

#### SECTOR PRIVADO

Asociación Española de Banca AEB  
Juan Basurto  
Asesor financiero

Siete sucursales bancarias de Madrid  
Director/directora de la sucursal

Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca CESGAR  
Marta Cea  
Directora general



Avalmadrid  
Juan Luis Fernández-Rubies  
Consejero delegado

#### USUARIOS

CEOE/CEPYME  
Enrique de la Lama-Noriega  
Director del departamento de Economía

