



# **TRABAJO DE FIN DE GRADO**

## **ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN EL MARCO EUROPEO**

**Autor:** D<sup>a</sup>. María del Mar Cueto Gea

**Tutor/es:** D<sup>a</sup>. María José Muñoz Torrecillas

### **Grado en Finanzas y Contabilidad**

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

UNIVERSIDAD DE ALMERÍA

Curso Académico: 2013 / 2014

Almería, Septiembre de 2014

# INDICE

0.	RESUMEN.....	3
1.	INTRODUCCION.....	4
1.1.	Objetivos .....	4
1.2.	Metodología .....	4
2.	CONSIDERACIONES PREVIAS .....	5
2.1.	Definición y tipos de financiación .....	5
2.2.	Definición de la pyme en España .....	5
3.	INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN .....	6
3.1.	Beneficios retenidos .....	6
3.2.	Subvenciones o créditos bancarios subvencionados .....	6
3.3.	Descuento bancario, línea de crédito o descubierto en cuenta corriente .....	7
3.4.	Préstamo bancario .....	8
3.5.	Crédito comercial .....	9
3.6.	Otros préstamos .....	9
3.7.	<i>Leasing</i> , compra a plazos o <i>factoring</i> .....	9
3.8.	Títulos de créditos emitidos .....	11
3.9.	Deuda subordinada, participaciones, acciones preferentes o instrumentos financieros similares.....	12
3.10.	Acciones o fondos propios .....	12
4.	ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN ESPAÑA .....	13
5.	COMPARATIVA DE GRANDES, MEDIANAS Y PEQUEÑAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO EUROPEO EN EL AÑO 2014 .....	24
5.1.	La situación financiera de las pymes en la zona euro .....	24
5.2.	Necesidades financieras externas de las pymes en la zona euro .....	27
5.3.	Aplicaciones para la financiación externa y su éxito .....	28
5.4.	Expectativas respecto al acceso a la financiación .....	30
6.	COMPARATIVA Y ANÁLISIS DE EMPRESAS ESPAÑOLAS A TRAVÉS DE DATOS PROPORCIONADOS POR LA BASE DE DATOS SABI .....	31
6.1.	Indicadores de liquidez.....	32
6.2.	Indicadores de rentabilidad .....	34
6.3.	Indicador de endeudamiento.....	35
6.4.	Evolución número de trabajadores .....	35
7.	SOLUCIONES O ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN QUE LAS PYMES SE HAN VISTO OBLIGADAS A USAR.....	36

8.	CRÉDITO ICO.....	39
8.1.	Qué es el ICO .....	39
8.2.	Características del crédito .....	40
8.3.	La realidad del crédito ICO .....	41
9.	CONCLUSIONES .....	42
10.	ANEXOS .....	44
11.	BIBLIOGRAFIA.....	52

## **RESUMEN**

En este trabajo se estudian los factores y condiciones en el acceso a la financiación de las medianas y pequeñas empresas de la zona euro y, más concretamente, de España, a través de las encuestas proporcionadas por el Banco Central Europeo.

Dada la situación económica actual, este estudio nos permite conocer con mayor exactitud los problemas a los que se enfrenta la PYME para financiarse y cuáles son las alternativas financieras que se han visto obligadas a usar en algunos casos.

Por otra parte, se ha realizado un estudio a través de la base de datos SABI para conocer la situación de la PYME (pequeña y mediana empresa) española, en concreto de Andalucía, desde el punto de vista de solvencia y endeudamiento y así conocer cómo han evolucionado dichos ratios desde el 2004 al 2013 (años anteriores y posteriores a la crisis económica).

# **1. INTRODUCCIÓN**

## **1.1. Objetivos**

El principal objetivo de este trabajo es aprovechar los datos proporcionados por las encuestas realizadas por el Banco Central Europeo a PYMES de la eurozona para, así, conocer la situación en que se encuentran este tipo de empresas en lo que a la financiación se refiere.

Además, podemos conocer las expectativas de los próximos años a partir de los resultados facilitados por dichas encuestas.

Asimismo, a partir del estudio a través de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), podemos conocer la situación financiera de la PYME desde la perspectiva de la solvencia y endeudamiento obtenida en los últimos años.

## **1.2. Metodología**

Para realizar este trabajo nos hemos basado en los informes semestrales presentados por el Banco Central Europeo. Dichos informes presentan los principales resultados obtenidos de las encuestas realizadas en cada periodo sobre el acceso a la financiación de las pequeñas y medianas empresas de la zona euro. La última encuesta se llevó a cabo entre el 20 de febrero y 24 de marzo de 2014. El tamaño total de la muestra de la zona euro fue de 7.520 empresas, de las cuales 6.969 (93%) tenían menos de 250 empleados.

El informe proporciona evidencia, principalmente, del cambio en la situación financiera, las necesidades de financiación y el acceso a la financiación externa de las pequeñas y medianas empresas en la zona del euro, y compara la situación con la de las grandes empresas.

Además, se analizan las expectativas financieras de las empresas durante los próximos seis meses. El periodo de referencia de la última encuesta es el comprendido entre octubre de 2013 hasta marzo de 2014.

La encuesta aporta información separada por países (Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Países Bajos y Portugal) y por tamaños (grandes, medianas, pequeñas empresas y microempresas) e incluye un total de doce preguntas referentes a la financiación usada por las empresas encuestadas. En el apartado 4 se explica con más detalle cada una de ellas.

Este trabajo se estructura en cinco apartados. En el primer apartado se definen todos los conceptos relacionados con el tema tratado. El segundo apartado muestra el análisis de las condiciones en el acceso a la financiación de la PYME en España y la comparativa con el resto de países europeos. También incluye las perspectivas futuras de la financiación a partir de las expectativas declaradas por las empresas encuestadas. El tercer apartado analiza los ratios de liquidez, rentabilidad y endeudamiento de las empresas andaluzas elegidas para el estudio a través de la base de datos SABI. A continuación, el cuarto apartado nos indica las diferentes alternativas financieras usadas por la PYME, sobre todo, por emprendedores que pretenden iniciar un proyecto. Por último, en la quinta sección se explican las conclusiones del trabajo.

## **2. CONSIDERACIONES PREVIAS**

### **2.1 Definición y tipos de financiación**

#### **2.1.1. Definición**

La financiación es la contribución de dinero o recursos que se requiere para iniciar un proyecto o para hacer frente a los gastos de actividad e inversión de una empresa. Es habitual que la financiación se canalice mediante créditos o préstamos.

#### **2.1.2. Tipos de financiación**

En función del plazo de vencimiento, podemos distinguir dos tipos de financiación: a corto plazo, cuando el período máximo de tiempo para efectuar la devolución del capital es inferior a un año, y a largo plazo, cuando el plazo para la devolución del capital es superior a un año.

En función de la procedencia de los recursos, distinguimos entre financiación externa que es aquella que procede de inversores que no pertenecen a la empresa (préstamos bancarios, crédito comercial, línea de crédito, etc.), mientras que la financiación interna tiene su origen en fondos producidos por la propia empresa a través de su actividad (autofinanciación, reservas, aportación de socios, etc.).

### **2.2. Definición de PYME en España**

Según el Banco de España, las pequeñas y medianas empresas (PYME) desempeñan un papel relevante en el crecimiento económico y en el empleo. Las dificultades por las que

atraviesan están llevando a que tanto a nivel nacional como europeo se estén analizando medidas que permitan mejorar el acceso de estas empresas a la financiación.

En aras de contribuir a este objetivo, y teniendo en cuenta el efecto positivo que éste tiene sobre la solvencia y la estabilidad de las entidades de crédito, se ha considerado oportuno modificar la Circular 3/2008, del Banco de España, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, para ampliar la definición de PYME, alineándola con el concepto imperante a nivel europeo, que es el contenido en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas. Esta modificación implica que un mayor número de exposiciones de las entidades de crédito podrá clasificarse en la categoría regulatoria de exposiciones frente a minoristas, categoría que se beneficia de un tratamiento favorable a efectos del cálculo de exposiciones ponderadas por riesgo.

Además, también permitirá ampliar el número de empresas que pueden acceder a las líneas de crédito que lanzan las entidades bancarias específicamente para este tipo de empresas.

**Tabla 2.1. Criterios de clasificación de empresas según tamaño**

	PLANTILLA	CIFRA DE NEGOCIO	BALANCE GENERAL
MICROEMPRESA	<10 empleados	< 2.000.000 €	< 2.000.000 €
PEQUEÑA EMPRESA	<50 empleados	<10.000.000 €	<10.000.000 €
MEDIANA EMPRESA	<250 empleados	<50.000.000 €	<43.000.000 €

Fuente: Elaboración propia

### **3. INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN**

A continuación se va a proceder a definir brevemente los diferentes tipos de financiación que son analizados en las encuestas del Banco Central Europeo.

#### **3.1. Beneficios retenidos**

Es la cantidad de beneficios que no han sido distribuidos como dividendos y la empresa los ha destinado a reservas. Constituyen la autofinanciación.

#### **3.2. Subvenciones o créditos bancarios subvencionados**

Se entiende por subvención toda contribución financiera o transferencia de fondos procedente de un gobierno u organismo público, estructurada mediante un programa

público de subvenciones y que tiene como destino dotar de fondos al sector privado, en este caso, las empresas, sin una devolución posterior del capital obtenido o a un coste muy bajo en comparación con otras alternativas de financiación.

### **3.3. Descuento bancario, línea de crédito o descubierto en cuenta corriente**

#### **Descuento bancario**

Es una operación en la que la entidad bancaria concede crédito al cliente y dicha operación se documenta o instrumenta mediante una o varias letras de cambio aceptadas por el prestatario o un tercero y que la entidad de crédito descuenta.

*Ventajas:*

- Flexible.
- Rapidez para conseguir liquidez.
- Financiación muy accesible.

*Inconvenientes:*

- Coste elevado.
- Riesgo por impago.

#### **Línea de crédito**

Se define como aquella operación en la que el prestamista pone a disposición del prestatario una cantidad de dinero hasta un límite señalado, que representaría el límite de disposición, y durante un determinado plazo, debiendo pagar el prestatario intereses por las cantidades dispuestas y comisiones por las no dispuestas y comprometiéndose a devolver el principal en el momento previamente fijado.

Se instrumenta en un contrato de crédito en cuenta corriente, que permite a la empresa disponer de una cantidad de dinero a discreción, utilizando para ello los instrumentos de movilización de fondos habituales en una cuenta corriente, cheque, pagaré, tarjeta, transferencia, permitiendo además la domiciliación de efectos comerciales o recibos periódicos.

*Ventajas:*

- Flexibilidad.
- Menor coste al pagar solo interés por la cantidad dispuesta.

*Inconvenientes:*

- Existencia de una comisión inicial.
- Gastos de formalización sobre el límite del crédito.
- Comisión trimestral por la cantidad no dispuesta.

### **Descubierto en cuenta corriente**

Consiste en una operación en la cual se autoriza a los clientes a disponer, de manera transitoria, un importe mayor al del saldo en cuenta corriente por medio de cheques, talones y demás órdenes de pago admitidas para los depósitos en efectivo en cuenta corriente. Su principal característica es que no se encuentra respaldado por póliza de crédito o letra financiera.

*Ventajas:*

- Gran flexibilidad debido a su rapidez en la concesión.

*Inconvenientes:*

- Alto coste que incluiría los intereses y la comisión correspondiente.

### **3.4. Préstamo bancario**

El Banco de España lo define como una operación financiera de prestación única y contraprestación múltiple. En ella, una parte (prestamista) entrega una cantidad de dinero al prestatario que lo recibe y adquiere la obligación de devolverlo, junto con los intereses acordados. Esta devolución se realiza mediante cuotas periódicas, compuestas de capital e intereses.

*Ventajas:*

- Permite a las empresas ampliar sus operaciones y aumentar su producción sin necesidad de utilizar su propio capital o cuando es insuficiente.

*Inconvenientes:*

- Coste elevado.
- Restricción al acceso de este tipo de financiación.

### **3.5. Crédito comercial**

El crédito comercial surge de manera espontánea en la actividad empresarial como consecuencia del aplazamiento en el pago que es concedido por los proveedores. Este tipo de financiación aparece por las relaciones habituales entre la empresa y sus proveedores y, normalmente, no existe una negociación formal.

*Ventajas:*

- Surge de forma espontánea y de manera informal y, por lo tanto, no negociado.
- Flexibilidad
- Existe la posibilidad de que este tipo de financiación carezca de coste financiero (ni explícito, ni implícito) en el caso de que no exista la posibilidad de descuento por pronto pago si el pago se realiza al contado.
- Mayor facilidad para obtener este tipo de financiación frente a los créditos de instituciones financieras.

*Inconvenientes:*

- Elevado coste financiero si perdemos la oportunidad de reducir precios pagando al contado y beneficiándonos mediante descuentos por pronto pago.
- Riesgo para el proveedor al asumir el riesgo de posible morosidad del comprador.

### **3.6. Otros préstamos**

Se refiere, por ejemplo, a préstamos de empresas asociadas, excluido el crédito comercial, de familiares y amigos.

### **3.7. Leasing, compra a plazos o factoring**

***Leasing***

El *leasing* es una operación cuyo objeto es la cesión del uso de bienes muebles o inmuebles, adquiridos para dicha finalidad a cambio del pago periódico de una cuota. Este tipo de contrato incluye una opción de compra a su término en favor del usuario.

Este tipo de contrato suele tener una duración mínima de dos años para bienes muebles y de diez años para bienes inmuebles. Los contratos de *leasing* financiero son irrevocables para el periodo inicial de arrendamiento. Los costes de este tipo de operaciones son

comisión de un determinado porcentaje sobre el valor financiado, comisión de estudio y tipo de interés.

Estos contratos suelen ser a tipo fijo y con cuotas prepagables. A las cuotas hay que sumarles el correspondiente IVA que grava el arrendamiento.

### **Compra a plazos**

Es el contrato por el cual una persona adquiere un bien y está obligada a pagar su precio en cuotas periódicas en el tiempo establecido desde la firma del contrato. Requiere de formalización del contrato por escrito.

### ***Factoring***

Se entiende por *factoring* la prestación de un conjunto de servicios administrativos y financieros que se realizan mediante la cesión de créditos comerciales, normalmente a corto plazo, con origen en la prestación de servicios y/o entrega de bienes con independencia de la forma en que se encuentren documentados.

Así, el fabricante o distribuidor (cedente) cede los créditos que ostenta ante terceros (deudores) de forma irrevocable a la compañía de *factoring* (factor) para que, como nuevo legítimo propietario, los gestione y cobre.

Sobre estos créditos el factor podrá prestar diversos servicios al cedente, entre los que se encuentran el anticipo de fondos y el aseguramiento de créditos en ciertas condiciones, percibiendo por ello un precio.

En función de quién asume el riesgo de impago podemos clasificarlo como, *factoring* con recurso, en el que si el deudor no paga, el factor recupera su crédito del acreedor cedente y, por otro lado, *factoring* sin recurso, el cual es una adquisición del crédito por el factor, liberando al cedente de la responsabilidad por el impago del crédito por parte del deudor, con lo cual asume el riesgo de insolvencia. Lógicamente este último tiene un coste más elevado.

La remuneración al factor se compone esencialmente de dos elementos: la comisión y el tipo de interés aplicado.

### **3.8. Títulos de crédito emitidos (Renta fija privada)**

#### **Pagarés de empresa**

Los pagarés de empresa son títulos de deuda emitidos por empresas privadas para cubrir sus necesidades de financiación a corto plazo. Confieren a sus tenedores un derecho económico sobre la empresa (es decir, los convierten en acreedores).

*Características:*

- Los pagarés de empresas tienen algunas características en común con las Letras del Tesoro:
- Son emitidas al descuento obteniendo un rendimiento implícito (la diferencia entre su valor nominal y su precio de adquisición).
- Se emiten a corto plazo, por lo que su liquidez es alta.

La gran diferencia es que, mientras las Letras del Tesoro son emitidas por el Gobierno, los pagarés lo son por empresas privadas. Su riesgo dependerá entonces de la calidad de la empresa. Debido a este incremento del riesgo, su rentabilidad suele ser algo superior a la que ofrecen las Letras del Tesoro (prima de riesgo). Es aconsejable consultar la información de las emisiones registradas en la CNMV.

#### **Bonos y obligaciones de empresa**

Los bonos y obligaciones son títulos que representan una parte de una deuda, a favor de su tenedor, y emitida por una entidad para la financiación de un proyecto. Los títulos de renta fija privada son emitidos por empresas privadas. Su rentabilidad y riesgo previstos tienen que ver con la calificación crediticia del emisor y también con el plazo de reembolso y los tipos de interés.

Cuando estos títulos se emiten a menos de cinco años se denominan bonos y cuando se emiten a plazo superior se denominan obligaciones. El plazo de reembolso es la única diferencia entre un bono y una obligación. En otros países, el término “bono” es genérico para todos los plazos de vencimiento.

### **3.9. Deuda subordinada, participaciones, acciones preferentes o instrumentos financieros similares**

#### **Deuda subordinada**

El Banco de España lo define como un instrumento de renta fija emitido con características inferiores a las emisiones normales, principalmente porque su titular queda por detrás de todos los acreedores comunes en preferencia de cobro (orden de prelación). En el caso de las entidades de crédito, esta deuda es considerada, junto con las participaciones preferentes, un instrumento híbrido de capital, en el sentido de que cumple ciertos requisitos que lo asemejan parcialmente al capital ordinario de las entidades de crédito, y es computable como recursos propios de las entidades.

#### **Participaciones**

Activos financieros o valores negociables que pueden emitir las cajas de ahorros. Representan aportaciones dinerarias de duración indefinida que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad. Son activos de renta variable que han de cotizar en un mercado secundario organizado y están desprovistos de derechos políticos. Su precio de emisión ha de ser coherente con el valor económico de la caja.

#### **Acciones preferentes**

Son un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España).

Son los últimos inversores en cobrar en caso de quiebra de la entidad, sólo antes de los accionistas.

### **3.10. Acciones o fondos propios**

Activo financiero o valor de renta variable que representa una fracción del capital de una sociedad, convirtiendo a su tenedor en socio de la misma y otorgándole una serie de derechos económicos y políticos, tales como el derecho a participar en los beneficios de la sociedad mediante el cobro de un dividendo, el derecho de suscripción preferente de nuevas acciones o el derecho a voto en las Juntas Generales.

Las acciones pueden negociarse en mercados regulados o bolsas de valores. Desde el punto de vista de un inversor, la acción es un título de renta variable, lo que significa que no es posible conocer de antemano la rentabilidad que se obtendrá de una inversión en acciones. En consecuencia, la inversión en acciones lleva aparejado un cierto nivel de incertidumbre, en el sentido de que no es posible anticipar los dividendos (beneficios a distribuir) que se obtendrán, ni prever la evolución del precio de mercado (cotización) en el futuro.

#### **4. ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN ESPAÑA**

En este punto vamos a proceder al análisis de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo a través de las encuestas explicadas con anterioridad. En el Anexo 1, se muestran las preguntas, en inglés, tal y como fueron formuladas a las empresas por el Banco Central Europeo.

La PYME española requiere una gran atención ya que constituyen el 99% de empresas del país y son altamente dependientes de la financiación bancaria. Por ello, se va a proceder a analizar específicamente las preguntas realizadas en la encuesta dirigida por el BCE y así ver la situación de éstas en el periodo 2009-2014.

##### **4.1. Problemas más importantes para la PYME**

Si analizamos la primera pregunta de la encuesta que se refiere a cuáles son los problemas más importantes para la PYME, en España, el principal problema es encontrar clientes con un 30% y en, segundo lugar, el acceso a la financiación con un 18% de los encuestados. En el resto de los países de la Unión Europea también es el segundo problema pero con un porcentaje bastante más reducido al de España. Hay que valorar que este porcentaje es más bajo que en años anteriores que se encontraba en un 24,4%.

##### **4.2. Indicadores relevantes para la generación de ingresos**

La segunda pregunta es: *Los siguientes indicadores son relevantes para la generación de ingresos de su empresa. Por favor, dígame si los siguientes indicadores han disminuido, se han mantenido sin cambios o han aumentado en los últimos 6 meses en su empresa. Los*

*indicadores son: volumen de negocios, gastos de personal, otros costes, gastos netos por intereses, ganancias, margen de beneficio.*

Los resultados obtenidos son:

**Tabla 4.1. Resultados de la segunda pregunta de la encuesta del periodo Octubre 2013-Marzo 2014**

	AUMENTA	SIN CAMBIOS	DISMINUYE
VOLUMEN DE NEGOCIOS	28%	27%	44%
GASTOS PERSONAL	48%	39%	13%
OTROS COSTES (ENERGIA, MATERIALES, ETC.)	65%	29%	6%
GASTOS NETOS POR INTERESES	34%	50%	12%
GANANCIAS	20%	24%	56%
MARGEN DE BENEFICIO	13%	27%	59%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

Vemos que la proporción que aumenta es la referida a los gastos, especialmente en otros costes, y los indicadores referentes a ingresos aumentan de una forma muy leve.

#### **4.3. Cantidad de deuda en comparación con los activos de la empresa**

La tercera pregunta es: *¿Diría usted que la cantidad de deuda en comparación con los activos de su empresa ha disminuido, ha permanecido sin cambios o ha aumentado en los últimos 6 meses?*

Los resultados obtenidos son que un 19% de las empresas españolas afirman que ha aumentado, un 28% ha disminuido y el 37% contesta que permanece sin cambios. El 15% restante admite que no es aplicable a su empresa por no poseer ninguna deuda.

#### **4.4. Uso en el tiempo de cada tipo de financiación**

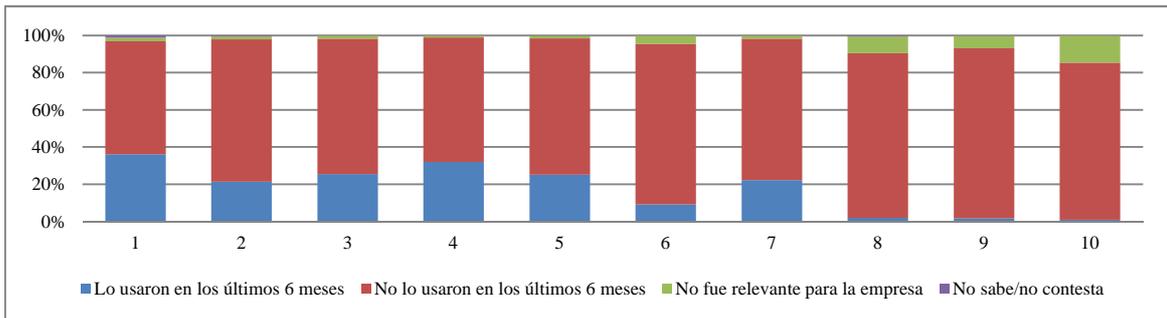
La cuarta pregunta es: *En cuanto a la estructura financiera de su empresa, para financiar las operaciones del negocio habituales o proyectos más específicos o inversiones, puede utilizar los fondos internos y financiación externa. Para cada una de las siguientes fuentes de financiación, ¿podría indicar si fueron utilizadas durante los últimos 6 meses?*

A través de las gráficas que se muestran a continuación se puede observar la evolución que han sufrido los distintos tipos de financiación durante los años 2009 al 2014, etapa en la que la PYME ya estaba sufriendo las consecuencias de la crisis económica.

La leyenda común para todas las gráficas es:

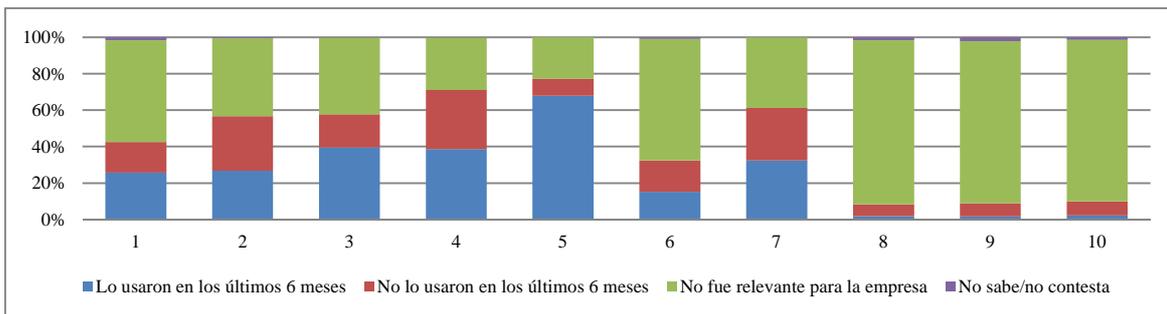
- 1 Beneficios retenidos.
- 2 Subvenciones o créditos bancarios subvencionados.
- 3 Descuento bancario, línea de crédito o descubierto en cuenta corriente.
- 4 Préstamos bancarios.
- 5 Crédito comercial.
- 6 Otros préstamos.
- 7 *Leasing*, compra a plazos o *factoring*.
- 8 Títulos de créditos emitidos.
- 9 Deuda subordinada, participaciones, acciones preferentes o instrumentos financieros similares.
- 10 Acciones o fondos propios.

**Gráfica 4.1. Periodo primera mitad del 2009**



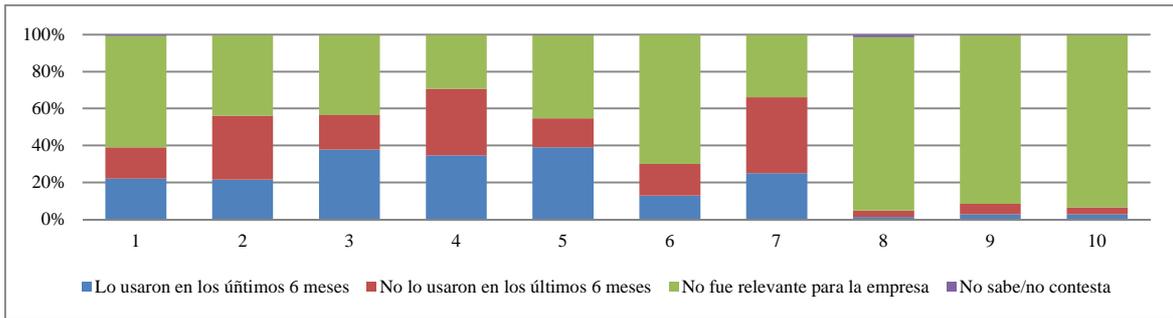
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

**Gráfica 4.2. Periodo segunda mitad del 2009**



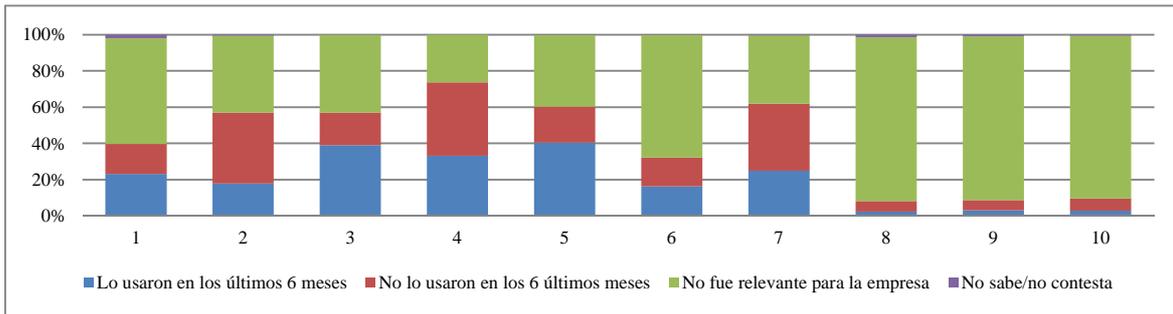
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

**Gráfica 4.3. Periodo Abril-Septiembre 2011**



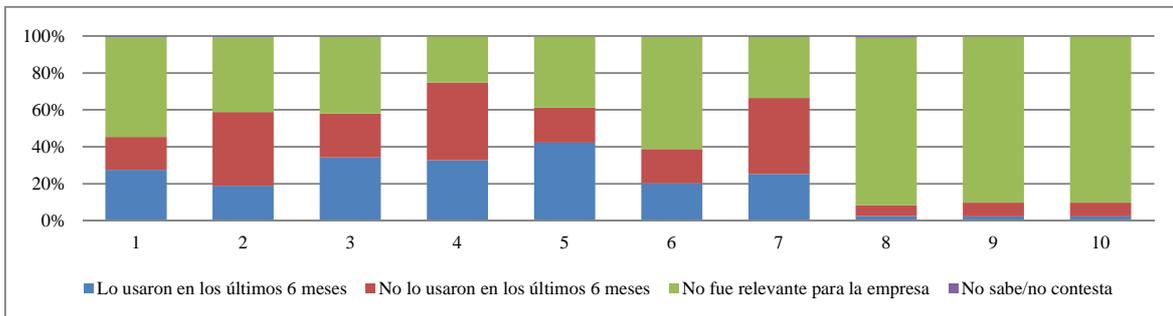
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

**Gráfica 4.4. Periodo Abril-Septiembre 2012**



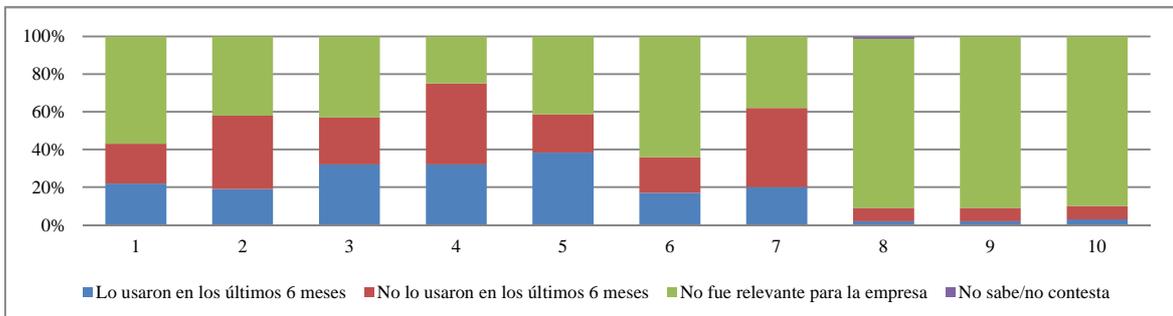
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

**Gráfica 4.5. Periodo Abril-Septiembre 2013**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

**Gráfica 4.6. Periodo Abril-Septiembre 2014**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

Empezaremos analizando los tipos de financiación que son menos comunes en las pequeñas y medianas empresas. Se puede apreciar claramente como los títulos de créditos emitidos, deuda subordinada, participaciones, acciones preferentes e instrumentos financieros similares no son la fórmula más usada por la PYME por las características propias de este tipo de empresa. Realmente aparecen en estas gráficas porque las encuestas son realizadas a grandes, medianas y pequeñas empresas y las preguntas que incluyen son comunes para todas, pero la realidad es que para nuestro estudio no es relevante.

Vemos que la financiación más usada en todos los años es el crédito comercial con un especial repunte en el año 2010 con un 68% de empresas que lo usaron. Estos resultados son los más lógicos ya que esta financiación supone numerosas ventajas como la facilidad para su obtención, es espontánea y flexible y, sobre todo, la posibilidad de carecer de coste financiero.

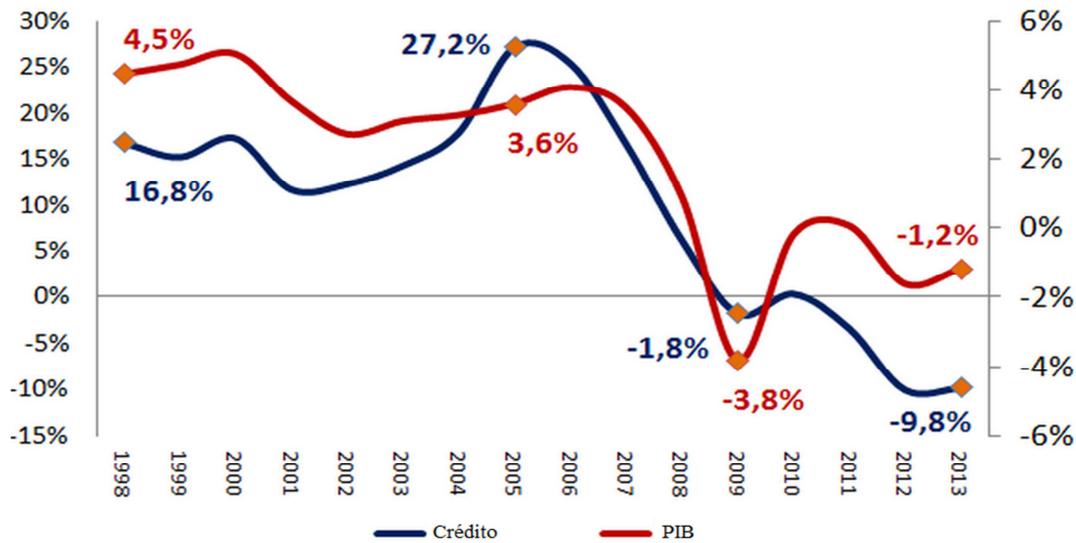
En segundo lugar, se encuentran los préstamos bancarios, pero se puede observar como los porcentajes de las empresas que lo usaron en los últimos seis meses no son muy elevados (no supera el 40% del total en ninguno de los años).

La realidad es que muchas de estas empresas hubiesen necesitado este tipo de financiación pero no la usaron por no ser concedida.

Se puede apreciar claramente cómo existe una retención en la adquisición crediticia dejando a España en una situación de desventaja competitiva. Cuando le preguntan a la PYME española por los factores más importantes que limitan el acceso a la financiación afirma que el más importante es la insuficiencia de garantías y a continuación el alto nivel de los tipos de interés frente a países como Alemania o Francia que expresan que no encuentran obstáculos al acceso de financiación.

Todo esto se confirma al estudiar los datos macroeconómicos del país. La situación crediticia y el PIB de un país tienden a moverse de forma paralela por lo general. En la gráfica 4.7 podemos ver la evolución de ambos conceptos antes y después de la crisis. Hasta el año 2007 se mantuvo en un crecimiento económico entre el 3% y el 5% y el intervalo del crédito vivo entre el 10% y el 30%. En el 2008 se inició la ralentización de los créditos, solo un año después del inicio de la crisis, y en el 2009 se formula definitivamente la contracción del crédito bancario. Encontramos una ligera recuperación en el 2010, año a partir del cual el retroceso ha comenzado a moderarse.

Gráfica 4.7. Evolución del crédito y el PIB de España. Periodo 1998-2013



Fuente: Gráfica realizada a partir de los datos proporcionados por el Banco de España

Si observamos la gráfica 4.8 es una representación gráfica de cada tipo de financiación dividida entre el porcentaje de empresas que la han usado en los últimos seis meses de cada año. Se aprecia que las porciones están casi proporcionadas, es decir, de un año a otro no ha existido una gran variación en el uso de cada tipo de financiación. Seguramente si tuviéramos datos anteriores al 2009 sí que podríamos percibir esas variaciones.

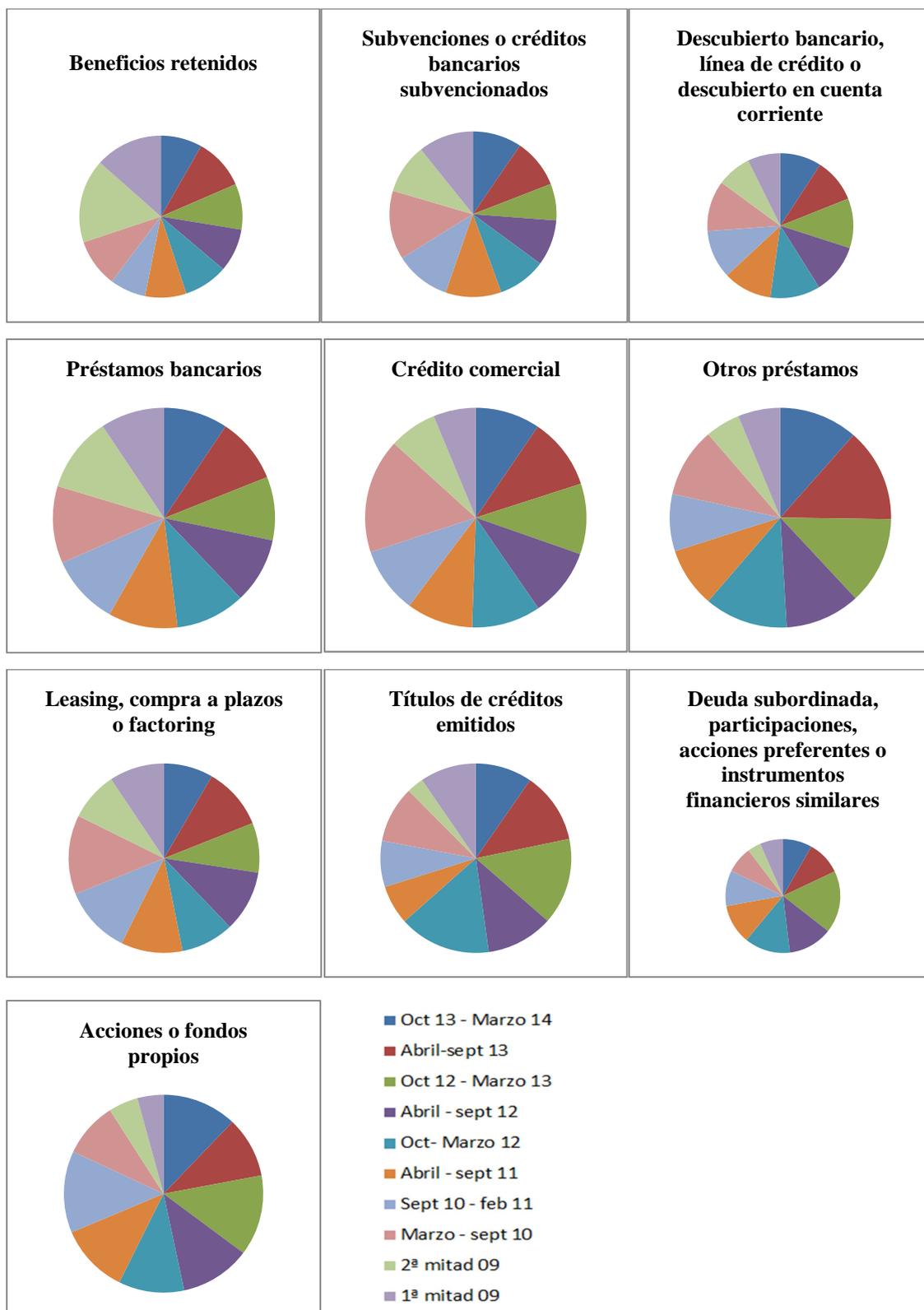
Durante todos los periodos estudiados, el tipo de financiación más usado es el crédito comercial seguido del préstamo bancario. En la franja Marzo-Septiembre 2010 hubo un incremento significativo de un 68% en el uso del crédito comercial mientras que el préstamo bancario registra un 39% de encuestados que usaron este tipo de financiación. Ambas cifras son las más elevadas de todo el periodo estudiado.

En el caso del préstamo bancario, en el último periodo Octubre 2013-Marzo 2014 se ha registrado un descenso en el uso de este producto en un 32% con respecto a años anteriores. Lo mismo le sucede al crédito comercial experimentado un ligero descenso de un 38%.

Los tipos de financiación como beneficios retenidos, subvenciones o créditos bancarios subvencionados, acciones o fondos propios, apuntan un porcentaje poco relevante para este tipo de empresas. En el caso de acciones, en el periodo Abril-Septiembre 2013, solo un 2% hizo uso de este tipo de financiación.

En el anexo 2 se muestra todos los resultados obtenidos divididos por periodo, tipo de financiación y frecuencia de uso.

**Gráfica 4.8. Porcentaje de uso de cada tipo de financiación en los últimos 6 meses**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

#### **4.5. Necesidad de adquisición de los diferentes tipos de financiación**

La quinta pregunta es: *Para cada uno de los siguientes tipos de financiación externa, diga si aumentaron sus necesidades, no se modificaron o disminuyeron en los últimos 6 meses.*

Los resultados obtenidos se muestran en la siguiente tabla.

**Tabla 4.2. Necesidad de adquisición de los diferentes tipos de financiación**

	AUMENTO	SIN CAMBIOS	DISMINUCIÓN	NO RELEVANTE
PRÉSTAMO BANCARIO	15%	42%	16%	26%
CRÉDITO COMERCIAL	14%	43%	10%	32%
INVERSIÓN DE CAPITAL	1%	15%	2%	82%
VALORES DIFERENTES DE ACCIONES	1%	12%	1%	86%
OTROS	11%	32%	7%	50%
DESCUBIERTO BANCARIO, LÍNEA DE CRÉDITO, DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE	14%	41%	12%	32%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

Claramente la inversión de capital y los valores diferentes de acciones no tienen ninguna relevancia en este tipo de empresas mientras que el préstamo bancario, crédito comercial, descubierto bancario, línea de crédito y descubierto en cuenta corriente, en su mayoría, permanecen sin cambios, es decir, que las necesidades para financiarse con este tipo de productos se mantienen.

#### **4.6. Impacto en las necesidades de financiación externa**

La sexta pregunta es: *Para cada uno de los siguientes puntos (Inversión fija, inventarios y capital de trabajo, disponibilidad de fondos internos, fusiones y adquisiciones y la reestructuración de empresas) ¿diría usted que han aumentado, han disminuido o no han tenido ningún impacto en las necesidades de su empresa para la financiación externa en los últimos 6 meses?*

**Tabla 4.3. Impacto en las necesidades de financiación externa**

	AUMENTO	SIN CAMBIOS	DISMINUCIÓN	NO RELEVANTE
Inversión fija	12%	35%	6%	45%
Inventarios y capital de trabajo	20%	40%	10%	30%
Disponibilidad de fondos internos	20%	45%	7%	28%
Fusiones y adquisiciones y reestructuración de empresas	4%	14%	1%	80%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

#### **4.7. Solicitud de diferentes tipos de financiación**

La séptima pregunta es: *Para cada una de las siguientes formas de financiación (Préstamo bancario, crédito comercial, otros tipos de financiación externa, descubiertos bancarios, líneas de crédito y el descubierto en cuenta corriente) ¿podría indicar si las solicitó durante los últimos 6 meses, o si usted no las solicitó (porque pensó que iba a ser rechazada o porque tenía suficientes fondos internos o no las solicitó por otras razones)?*

En el caso del préstamo bancario, un 26% lo solicitaron frente a un 40% que no lo solicitaron porque sus fondos internos eran insuficientes y sólo un 5% no lo solicitaron por miedo a ser rechazado. La situación del crédito comercial es semejante al préstamo bancario con la única variación en el porcentaje referente a la no solicitud por insuficiencia de fondos internos con un 36%. Otros tipos de financiación externa solamente han sido solicitados por un 10% de los encuestados. Por último, el descubierto bancario, la línea de crédito y el descubierto en cuenta corriente han sido solicitados por el 22% y el 44% no lo han solicitado por insuficiencia de fondos propios. Solo el 5% ha dejado de solicitarlo por intuir que iba a ser rechazado.

#### **4.8. Respuesta a la solicitud de los diferentes tipos de financiación**

La octava pregunta, en relación con la anterior: *Si solicitó y trató de negociar este tipo de financiación en los últimos 6 meses, ¿en qué situación se encontró?*

- a) Recibió toda la cantidad solicitada.
- b) Recibió sólo una parte de la cantidad solicitada.
- c) No lo adquirió porque consideró los costes y/o términos y condiciones inaceptables.
- d) No recibió nada en absoluto

En el caso de intentar negociar la financiación, la mayoría de las empresas recibieron la totalidad de la cantidad solicitada, más concretamente, el 66% en la opción del crédito comercial y el 61% en los préstamos bancarios. Una minoría aplastante consideraron que los costes de dicha financiación eran inaceptables o los términos y condiciones por los que dejarían de aceptar la solicitud. La opción de intentar negociar y sólo recibir una parte de la cantidad solicitada se encuentra en un 24% en los préstamos bancarios, 26% en créditos comerciales, 14% en otros tipos de financiación y el 31% en descubierto bancario, línea de crédito y descubierto en cuenta corriente. Empresas que no recibieron nada en absoluto después de intentar negociar se encuentran en un 10% en préstamos bancario, 2% en

crédito comercial, 13% en otros tipos de financiación y un 12% descubierto bancario, línea de crédito y descubierto en cuenta corriente.

#### **4.9. Disponibilidad de las diferentes formas de financiación**

La novena pregunta es: *Para cada una de las siguientes formas de financiación (Préstamo bancario, crédito comercial, inversiones de capital, otros, descubiertos bancarios, líneas de crédito y sobregiros de tarjetas de crédito) ¿diría que su disponibilidad ha mejorado, ha cambiado o se ha deteriorado en su empresa en los últimos 6 meses?*

**Tabla 4.4. Disponibilidad de las diferentes formas de financiación**

	HA MEJORADO	SIN CAMBIOS	SE HA DETERIORADO	SIN RELEVANCIA
PRÉSTAMO BANCARIO	29%	40%	14%	17%
CRÉDITO COMERCIAL	22%	50%	12%	16%
INVERSIONES DE CAPITAL	1%	7%	1%	91%
VALORES DISTINTOS DE ACCIONES	2%	4%	1%	93%
OTROS	30%	45%	5%	20%
DESCUBIERTO BANCARIO, LÍNEA DE CRÉDITO, DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE	15%	41%	21%	23%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

#### **4.10. Términos y condiciones de la financiación bancaria**

La décima pregunta es: *Al considerar los términos y condiciones de la financiación bancaria disponible para su empresa ¿podría indicar si se aumentaron, se mantuvieron sin cambios o se redujeron en los últimos 6 meses?*

Al referirse al nivel de tasas de interés casi la mitad de los encuestados (49%) admiten que aumentaron frente un 18% que afirman que disminuyeron las condiciones. Cuando les preguntan por costes diferentes del nivel de tasas de interés los resultados son similares aumentando en un 59% de encuestados que indican un incremento. Referente al tamaño disponible de la línea de crédito o préstamo un 47% sostiene que no se han producido cambios, en cambio, un 25% mantiene que se han disminuido las condiciones frente a un 22% que apunta que se han aumentado.

#### **4.11. Influencia de diferentes factores en la situación de la empresa**

La undécima pregunta es: *La disponibilidad de financiación externa depende de varios factores, que se relacionan, en parte, con la situación económica general, la situación específica de la empresa y con las actitudes de los prestamistas. Para cada uno de los siguientes factores, ¿diría usted que han mejorado, han cambiado o se han deteriorado en los últimos 6 meses?*

**Tabla 4.5. Influencia de diferentes factores en la situación de la empresa**

	HA MEJORADO	SIN CAMBIOS	SE HA DETERIORADO	NO APLICABLE	NO CONTESTA
Panorama económico general en la medida en que afecta la disponibilidad de financiación externa.	24%	41%	33%	-	3%
Acceso a las ayudas públicas incluyendo garantías.	7%	36%	28%	25%	4%
Punto de vista específico de la empresa con respecto a sus ventas y rentabilidad o plan de negocios, en la medida en que afecta a la disponibilidad de financiamiento externo.	22%	50%	26%	-	3%
Capital propio de su empresa.	21%	51%	29%	-	0%
Historial de crédito de su empresa.	22%	58%	17%	-	3%
La voluntad de los bancos a conceder un préstamo.	24%	33%	25%	16%	2%
La voluntad de los socios comerciales para ofrecer créditos comerciales.	8%	44%	11%	33%	3%
La voluntad de los inversores a invertir en valores de renta variable o de renta fija emitidos por la empresa.	0%	12%	1%	85%	1%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo

#### **4.12. Situación de la disponibilidad de los diferentes tipos de financiación**

La duodécima pregunta es: *Para cada uno de los siguientes tipos de financiación a disposición de la empresa (fondos internos, préstamos bancarios, inversiones de capital, crédito comercial, valores distintos de acciones, línea de crédito y descubierto en cuenta corriente), ¿podría indicar si usted piensa que su disponibilidad mejorará, se deteriorará, o permanecerá sin cambios durante los próximos 6 meses?*

**Tabla 4.6. Situación de la disponibilidad de los diferentes tipos de financiación**

	MEJORARÁ	PERMANECERÁ SIN CAMBIOS	EMPEORARÁ	NO APLICABLE	NO CONTESTA
FONDOS INTERNOS	29%	41%	14%	13%	2%
PRÉSTAMOS BANCARIOS	20%	51%	8%	20%	1%
INVERSIONES DE CAPITAL	2%	12%	2%	83%	1%
CRÉDITO COMERCIAL	15%	51%	6%	27%	1%
VALORES DISTINTOS DE ACCIONES	1%	12%	1%	85%	1%
DESCUBIERTO BANCARIO, LÍNEA DE CRÉDITO, DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE	17%	48%	8%	26%	1%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por el Banco Central Europeo.

Si nos centramos en el análisis de esta última pregunta, realizada en el periodo comprendido entre Octubre del 2013 a Marzo del 2014, podemos observar que existe una leve mejoría en los resultados esperados con respecto a años anteriores.

## **5. COMPARATIVA DE GRANDES, MEDIANAS Y PEQUEÑAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO EUROPEO EN EL AÑO 2014**

En este epígrafe vamos a proceder al análisis de la situación financiera de las empresas de la zona euro, basándonos en los informes facilitados por el Banco Central Europeo.

### **5.1. La situación financiera de la PYME en la zona euro**

En el periodo comprendido entre Octubre de 2013 a Marzo de 2014, la situación de la PYME respecto a los beneficios y la deuda cambió ligeramente en comparación con los 6 meses anteriores. Sin embargo, se puede ver un crecimiento relativamente disperso en los diferentes países.

Un pequeño porcentaje neto de la PYME de la zona euro declaró una reducción en el volumen de ingresos (-2%, comparado con el -3% de encuestas anteriores). En línea con encuestas de periodos anteriores, la PYME de Alemania contribuyó positivamente a

mejoras en volumen de negocios, mientras que la PYME de España e Italia contribuyeron negativamente.

El porcentaje neto de la PYME de la zona euro que declaró un incremento en mano de obra y otros costes sigue siendo elevado, pero relativamente estable en el tiempo (46% y 59%, respectivamente, comparado con el 43% y 60% en la encuesta del periodo anterior). Alemania, España y Francia declararon unas contribuciones más elevadas que en el periodo anterior, mientras que la contribución de Italia disminuyó ligeramente. El porcentaje neto de empresas que apuntaron una disminución de los beneficios cambió ligeramente del -25% al -23% en el periodo anterior. La rentabilidad parece haberse empeorado aún más en Italia, pero en el conjunto europeo este hecho fue compensado con menores descensos en España y Francia y una situación estable del crecimiento en Alemania.

En un contexto de elevado endeudamiento corporativo, el apalancamiento de la PYME de la zona euro parece haber continuado (un porcentaje neto del -8% frente a un -7% en el ejercicio anterior). Entre los países más grandes, la reducción en la deuda con el total de activos en Alemania y España se vio compensado en parte por el pequeño aumento en el porcentaje neto de la PYME en Italia que declaró un incremento en su deuda con el total de activos.

El crecimiento en las ventas y beneficios de otros países de la zona euro fue también variado. La PYME en los Países Bajos registró un incremento en el volumen de ventas más alto, con una respuesta neta del 13% (hasta del -8%, en el período de la encuesta anterior). Las ventas en Irlanda continuaron mejorando, mientras que la PYME de Bélgica y Finlandia registró un incremento neto más moderado comparado con encuestas del periodo anterior. Por el contrario, la PYME en Portugal y Grecia registraron, en términos generales, una minoración en sus ventas. Al otro lado de la zona del euro, las dinámicas del rendimiento de la PYME registraron una clara mejora en los Países Bajos, donde el porcentaje neto de los encuestados alcanzó un 8% desde un -13% en encuestas anteriores. En Alemania y Austria los beneficios también registraron una tendencia a continuar creciendo (en términos netos 4% en ambos países). En contraste, el proceso de empeoramiento de los beneficios fue considerable en Grecia (-55%), Italia (-54%), Portugal (-38%) y en menor medida en Bélgica (-17%).

La PYME en los países de toda la zona euro, excepto Italia, registró una disminución o estabilidad en la tasa de deuda en activos. La PYME irlandesa y holandesa mostró un fuerte desapalancamiento (-22% comparado con -6% y un -25% comparado con un -15%, respectivamente).

Además, en Francia y Austria, hubo una menor cantidad de encuestados que indicasen un incremento neto en los gastos financieros de la deuda. La mayoría de la PYME en Bélgica, Alemania y Holanda registró una disminución en los gastos netos por intereses de deuda.

Por contraste, las grandes empresas registraron, en conjunto, un incremento en las ventas en el periodo desde Octubre de 2013 hasta Marzo de 2014 (31%, desde 20% desde el anterior periodo de encuesta). Además, las grandes compañías registraron, en conjunto, un incremento en sus beneficios. Las grandes empresas de la zona euro dieron un paso adelante en su apalancamiento en el periodo desde Octubre 2013 a Marzo 2014, en conjunto obtenían un -14%, comparado con -12% en el periodo de encuesta anterior. En general, la situación financiera para las grandes empresas de la zona euro permanece más favorable que para la PYME.

"Encontrar clientes" sigue siendo la principal preocupación para la PYME de la zona euro tal como se refleja en la encuesta de este periodo (un 24% de la PYME de la zona euro mencionó este asunto como su principal problema, sin muchos cambios con respecto a la ronda de encuestas anteriores) seguido por "coste de producción o mano de obra" (15%, desde un 14%).

El "acceso a la financiación" fue de algún modo un tema que tenía menos importancia para algunos países (un 14% frente a un 16% en el periodo de encuesta anterior) con una amplia divergencia en los resultados. En lo más alto, 42% de la PYME en Grecia, 23% en Irlanda, 19% en Italia y 18% en España y Portugal mencionaron que el acceso a la financiación fue su mayor problema y ejercía presión sobre ellos, comparado con un 6% de la PYME en Alemania y un 9% en Austria y Finlandia en la parte más baja.

La "disponibilidad de personal cualificado o directivos con experiencia" (14% en la zona euro) permanece como un tema importante en países como Alemania, Austria y Finlandia, donde los porcentajes netos se situaron en 30%, 27%, 18%, respectivamente. Un 4% neto de la PYME de la zona euro dijo que los cambios en la regulación (relacionados ambos con leyes Europeas y nacionales, además de regulaciones industriales) es un problema que ejerce presión sobre ellos.

Para las grandes empresas, "encontrar clientes" fue una de las mayores preocupaciones en un 25%, seguida de "coste de la producción y mano de obra" y "competencia" (ambos con 16%). "Acceso a la financiación" fue mencionado con menos frecuencia (8%, desde un 10% de la anterior encuesta).

En los países de la zona del euro, cuando se preguntó cuánta presión ejerce sobre ellos y cómo les afecta el hecho del "acceso a la financiación", como un problema en su situación actual, la PYME de los países en dificultades dijo que ellos seguían percibiendo una gran presión (dando entre un 7-10 en una escala del 1 al 10). Grecia (66%) sigue siendo el país que registra el mayor porcentaje al respecto, seguido de Italia (52%), España (45%) y Portugal (43%). En el otro extremo está la PYME de Finlandia, Holanda, Austria y Alemania.

## **5.2. Necesidades financieras externas de la PYME en la zona euro**

En la zona euro, el 4% de la PYME registró un incremento de su necesidad (demanda) para solicitar préstamos bancarios (marginalmente más bajos que en la encuesta anterior) y el 7% registró un aumento en la necesidad de utilizar los descubiertos bancarios (frente al 9% en la encuesta anterior). Entre los países más grandes, la PYME en Francia e Italia fue la que más contribuyó al incremento neto en la necesidad de préstamos bancarios y descubiertos bancarios, mientras que la PYME en Alemania registró, en conjunto, un ligero descenso en las necesidades de préstamos bancarios y descubiertos bancarios. La situación fue, en general, similar para el crédito comercial, por lo que un porcentaje neto del 4% de la PYME de la zona euro (sin cambios respecto al anterior período de la encuesta) informó de una mayor necesidad.

La inversión fija y el inventario y capital de trabajo seguían siendo los dos factores más importantes que afectaron a las necesidades financieras externas de la PYME. En España e Italia, un menor número de PYME, respecto a la encuesta anterior, identificó la inversión fija e inventario y capital de empleo como los principales causantes del incremento de sus necesidades económicas, mientras que en Alemania sucedió lo contrario.

Al mismo tiempo, la PYME de la zona euro también registró, de algún modo, una mayor necesidad de financiación externa debido a la falta de disponibilidad de fondos internos (subió desde un 3 a un 5%). Esto principalmente proviene de una mayor necesidad de la PYME en Francia y de un menor impacto negativo en Alemania.

A nivel de cada país, los porcentajes netos más elevados de la PYME informaron de un incremento de la necesidad de créditos bancarios donde se volvió a registrar en Grecia (30%) y en menor medida, Italia (14%) y Francia (12%). El principal problema sigue siendo la falta de disponibilidad de financiación interna en Grecia (18%), España (13%) y Portugal (9%). En Francia, el porcentaje neto también se incrementó desde un -3% en el periodo anterior hasta un 6%. La comparativa de estos resultados con los porcentajes netos registrados de los factores que afectan a las necesidades de financiación externa de la PYME, sugiere que en Italia y Francia la mayor necesidad de préstamos bancarios parece estar relacionada con un ambiente de bajos beneficios y estrechos márgenes de liquidez. La PYME de Alemania indicó una menor necesidad de dichos préstamos (desde un 0% a -5%) hecho que puede reflejar una mayor disponibilidad de fondos internos que en el resto de países europeos.

Las grandes empresas registraron, en conjunto, un aumento en la necesidad de obtener financiación externa en forma de préstamos bancarios (desde un 4% hasta un 8% comparado con el periodo anterior) y crédito comercial (desde un 1% hasta un 5%), mientras que la necesidad de descubiertos bancarios permaneció sin cambios en un 2%.

El porcentaje neto de las grandes empresas que señaló un aumento de la necesidad de financiación se mantuvo prácticamente sin cambios para la inversión fija (26% después de un 25%) y disminuyó en el capital de trabajo (bajó desde un 12% al 8%).

### **5.3. Solicitudes de financiación externa**

El 25% de la PYME de la zona euro solicitó un préstamo bancario, mientras que el 47% no lo hizo por disponer de suficientes fondos internos, prácticamente sin cambios desde el periodo de la encuesta anterior, entre octubre 2013 y marzo de 2014. Al mismo tiempo, el porcentaje de las empresas que no solicitó un préstamo por miedo al rechazo (prestatarios desalentados) disminuyó de algún modo hasta el 6% desde un 7%. Entre los distintos países, Francia siguió siendo el país con mayor porcentaje de PYME que solicitó un préstamo bancario (31%), seguido de Italia (29%) y España (26%), mientras que la cifra fue más baja en los Países Bajos (12%), Irlanda (14%) y Grecia (15%).

Más del 70% de la PYME en Austria informó de que no solicitaron un préstamo ya que disponían de suficientes fondos internos. En Bélgica, Alemania, Irlanda y los Países Bajos, los porcentajes permanecieron altos (entre el 57% y el 62%) y aumentaron si se comparan con la ronda de encuestas anteriores. Por el contrario, y en línea con la débil dinámica en

beneficios, la proporción de la PYME que poseía suficientes fondos internos y por lo tanto no solicitaron un préstamo fue considerablemente menor en Grecia (28%) y Portugal (34%).

En Bélgica, Alemania y Austria, la PYME constató que la razón de peso para no solicitar un préstamo bancario durante dicho periodo fue el miedo al rechazo de la solicitud. En Grecia, por el contrario, la situación sigue siendo difícil en el sector bancario combinada con la incierta mejora económica y lentas mejoras en los beneficios que llevaron a un crecimiento en el porcentaje neto de la PYME (desde un 14% a un 20%) que constató que el miedo al rechazo del préstamo fue el factor más desalentador para la solicitud de dichos préstamos bancarios. En Irlanda el porcentaje neto se mantuvo alto en comparación con el resto de países (13%) pero más bajo que en el periodo de encuesta anterior (16%).

Cuando se les preguntó sobre el éxito real de las solicitudes de préstamos bancarios, la PYME indicó una situación con apenas cambio en la zona euro. El 66% de la PYME de la zona euro, informó que habían recibido la cantidad total solicitada. En el lado opuesto de la distribución, el 11% frente al 12%, informó que sus solicitudes fueron rechazadas, y un 10% frente al 8%, informó que solo recibieron una parte limitada de la que ellos solicitaron. Para los descubiertos en cuenta, la PYME de la zona euro también registró una tasa de rechazo sin variación del 11%.

En todos los países, la tasa de éxito de las solicitudes de préstamos de los bancos se mantuvo relativamente estable o disminuyó sólo ligeramente en la mayoría de países de la zona euro, con la excepción de Irlanda, donde el descenso fue relativamente fuerte (38%, frente al 64%). La tasa de éxito se incrementó en España (desde un 52% hasta un 61%) y en Italia (desde un 52% a un 57%), posiblemente señalando una mejora en el acceso de la PYME a la financiación en estos países. El porcentaje más alto de la PYME que consiguió un mayor éxito en la solicitud de estos préstamos corresponde a países como Finlandia (83%) y Alemania (82%), mientras que el más bajo fue registrado en Holanda (25%) y Grecia (33)%. Por otro lado, un rechazo total de dichas solicitudes fue registrado en la PYME de Países Bajos (42%, frente al 31%) y Grecia (27%, frente al 31%). Al igual que en la encuesta del año anterior, la PYME en Alemania (1%) y Austria (3%) no señaló ningún rechazo significativo de sus solicitudes de préstamos bancarios.

Echando un vistazo a los resultados de los obstáculos a la financiación se puede concluir que la evolución entre los países no es semejante. Si se suman los porcentajes de informes

de la PYME que registró un rechazo en su solicitud de préstamo, para los que se concedió sólo una cantidad limitada, y las solicitudes de préstamos que fueron rechazadas por la PYME debido a los costes demasiado elevados de endeudamiento, además del porcentaje de la PYME que no solicitó un préstamo por miedo al rechazo, da una cifra del 12% (sin cambios respecto a la encuesta anterior) de la PYME de la zona del euro después de haber informado de que sus solicitudes de préstamo no tuvieron éxito en el periodo comprendido entre octubre 2013-marzo 2014.

En todos los países, el porcentaje fue mayor en Grecia (26%) e Irlanda (19%), seguido de Italia (17%) y los Países Bajos (15%), y fue más baja Finlandia (6%), Austria y Alemania (ambos 4%).

Las grandes empresas tienen un mayor éxito en la solicitud de préstamos bancarios que la PYME, con un 75% de los encuestados (frente al 68%). La tasa de rechazo se mantuvo prácticamente sin cambios en el 2%. Los factores que obstaculizan acceder a la financiación refieren un porcentaje del 6% (frente al 8%), lo que indica, en general, que las grandes empresas tienen mejor acceso a la financiación que la PYME.

#### **5.4. Expectativas respecto al acceso a la financiación**

Para el próximo periodo de seis meses (de abril a septiembre del 2014), las pequeñas y medianas empresas de la zona euro, en general, se encuentran optimistas esperando una ligera mejora en la disponibilidad de préstamos bancarios (1% para el período octubre 2013-marzo 2014) y un mínimo descenso de la disponibilidad de los descubiertos en cuenta (-1% después de 0%).

Además, se espera un incremento algo más fuerte en los fondos internos (ganancias retenidas o venta de activos) para el mismo periodo (6%, frente al 2%), lo que refleja una cierta mejora esperada en las perspectivas económicas para los próximos dos trimestres. Estos avances fueron impulsados por Alemania y España, donde las perspectivas de la PYME para el acceso a la financiación, incluidos los fondos internos, han ido mejorando desde la última encuesta.

Las perspectivas para la PYME italiana son, por segunda vez consecutiva, algo más positivas que en años anteriores. Las expectativas de la PYME, en relación con la disponibilidad de préstamos bancarios durante el próximo periodo, disminuyeron en Francia (-18%, después de -11%), mientras que las expectativas mejoraron

significativamente para la PYME en España (13% después de 5%) e Irlanda (11% después de 2%).

Las grandes empresas se mostraron más optimistas respecto a la disponibilidad de fondos internos, esperando un aumento para el periodo de Abril a Septiembre del 2014 del 19%. También esperan un aumento en la disponibilidad de las diferentes fuentes de financiación externa: préstamos bancarios (11%), descubiertos bancarios (7%) y el crédito comercial (4%).

## **6. COMPARATIVA Y ANÁLISIS DE EMPRESAS ESPAÑOLAS A TRAVÉS DE DATOS PROPORCIONADOS POR LA BASE DE DATOS SABI**

A continuación, vamos a proceder a estudiar la situación de la pequeña y mediana empresa española mediante el análisis de una serie de indicadores proporcionado por la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos).

Se ha realizado un filtro en el sistema de datos SABI en el que hemos tenido en cuenta las limitaciones tanto en cifra de negocios, balance general y número de empleados para cumplir con los requisitos de pequeña o mediana empresa. Por otro lado, se ha aplicado otro filtro en función del número de años en los que las cuentas de la empresa se encontraban disponibles. Además, hemos restringido la búsqueda a empresas andaluzas y, por último, se han seleccionado empresas del sector industrial, comercial, inmobiliario y de servicios (Anexo 3).

Una vez realizados todos los filtros hemos obtenido un total de 1.139 empresas, de las cuales se han seleccionado 25 empresas para analizar los indicadores definidos a continuación:

1. Indicadores de liquidez.
2. Indicadores de rentabilidad.
3. Indicador de endeudamiento.
4. Evolución número de trabajadores.

## **6.1. Indicadores de liquidez**

### **6.1.1. Fondo de maniobra**

El fondo de maniobra lo integran los recursos financieros de carácter permanente de la empresa que quedan después de financiar el activo fijo o inmovilizado (activo no corriente).

Se obtiene como resultado de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente y también se puede calcular como la diferencia entre los recursos permanentes y el activo no corriente.

Si el fondo de maniobra es positivo nos indica que parte del activo corriente está financiado con recursos permanentes, por lo que será una buena señal.

Un fondo de maniobra negativo significa que la empresa puede tener problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo, aunque este resultado no siempre es un mal síntoma.

Si observamos los datos del anexo 4, en las empresas industriales podemos observar que hasta el año 2008, el 100% de las empresas obtenían un fondo de maniobra positivo, empeorando la situación en los años posteriores.

En el caso del sector comercial, hasta el año 2006, el 100% de las empresas poseía un fondo de maniobra positivo y en años posteriores ha ido fluctuando el porcentaje hasta el año 2013, en el que se ha vuelto obtener un fondo de maniobra positivo en la totalidad de las empresas. Esta fluctuación no tiene que significar que exista una mala situación, ya que puede ocurrir que cobren antes a los clientes y posteriormente a los proveedores, por lo que el periodo medio de pago a proveedores será mayor que el período de maduración. De esta forma, obtienen beneficios sin invertir en existencias ni realizable.

En los sectores de la construcción y de servicios, existe un porcentaje del 100% de empresas con un fondo de maniobra positivo en la totalidad del periodo 2004-2013.

### **6.1.2. Índice de solvencia**

Este ratio nos da una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de pago en el momento del vencimiento.

Se calcula como:

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El ratio de solvencia debe ser mayor que la unidad para indicarnos que no existen problemas para afrontar sus deudas, pero sin excedernos demasiado de dicha unidad, ya que nos encontraríamos ante la situación de poseer activos a corto plazo con una baja o nula rentabilidad.

En el sector industrial se obtienen unas cifras, en el ratio de solvencia, inferiores a la unidad con una tendencia descendente desde el año 2004, si bien se observa un repunte en el año 2009, pero posteriormente se vuelve a producir una caída. Cabe destacar que este tipo de empresas pueden tener un ratio inferior a la unidad, sin que ello signifique que posean problemas de liquidez.

La evolución de las empresas comerciales es similar, pero en las empresas de construcción se aprecian unos ratios bastantes superiores a la unidad en todo el período comprendido en el estudio, lo que indica que acumulan una gran cantidad de activos sin percibir ninguna rentabilidad por ellos.

En el sector servicios, la mayoría de empresas presentan una curva descendente de solvencia propia de un escenario de un país en recesión económica.

### **6.1.3. Ratio ácido**

Teniendo en cuenta que ni el activo ni el pasivo corriente están compuestos por partidas homogéneas y paralelas en su vencimiento, conviene utilizar este ratio, más equilibrado, al no tenerse en cuenta las existencias en almacén debido a su menor liquidez.

Se calcula como:

$$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

En el año 2013, el 89% de empresas presentan un ratio ácido muy por debajo de la unidad y, además, existe una tendencia descendente desde el año 2004, por lo que el nivel de solvencia según este ratio no es demasiado aceptable, indicándonos que las empresas no poseen una fluidez suficiente en el pago de los pasivos corrientes con los activos de mayor liquidez.

### **6.1.4. Periodo de crédito (días)**

Se calcula como:

$$\frac{\text{Acreedores comerciales} * 360}{\text{Ingresos de explotación}}$$

Cabe destacar que, desde el año 2004 hasta el 2006, el 100% de las empresas elegidas no poseen ningún día en el periodo de crédito. En el año 2007, el 92% de empresas se encuentra en esta misma situación y, a partir del año 2006, se empieza a producir un aumento significativo en la cantidad de días de posesión de crédito.

En el sector de la construcción, este aumento no se aprecia con tanta claridad ya que el 67% de las empresas prácticamente han permanecido durante todo el periodo en una situación de nulidad de días con crédito.

## **6.2. Indicadores de rentabilidad**

### **6.2.1. Rentabilidad económica**

Mide la rentabilidad de una empresa con respecto a los activos que posee. El resultado nos muestra la capacidad de los activos para generar ganancias.

Se calcula como:

$$\frac{\text{Resultados ordinarios antes de Impuestos} * 100}{\text{Total Activo}}$$

En el año 2005, el porcentaje de empresas con una rentabilidad económica negativa es sólo de un 24%. Este dato aumenta ligeramente en el año 2006 con un 28% y, a partir del 2007, una vez iniciada la crisis económica, va aumentando con mayor ligereza con un 36% en el 2008 hasta llegar a alcanzar el 72% en el 2013.

### **6.2.2. Rentabilidad financiera**

Mide la rentabilidad de una empresa con respecto al patrimonio existente. Nos muestra la capacidad de una empresa para generar utilidades con el uso del capital invertido en ella y el dinero que ha generado.

Se calcula como:

$$\frac{\text{Resultados ordinarios antes de Impuestos} * 100}{\text{Fondos propios}}$$

La curva de la gráfica de la rentabilidad financiera coincide con la de la rentabilidad económica. En el año 2005 existe un menor porcentaje de empresas con una rentabilidad financiera negativa, un 12%, pero en 2006 y 2008 coinciden los datos con el ratio anterior llegando en el 2013 al 64% de empresas que no adquieren una rentabilidad en relación a su patrimonio.

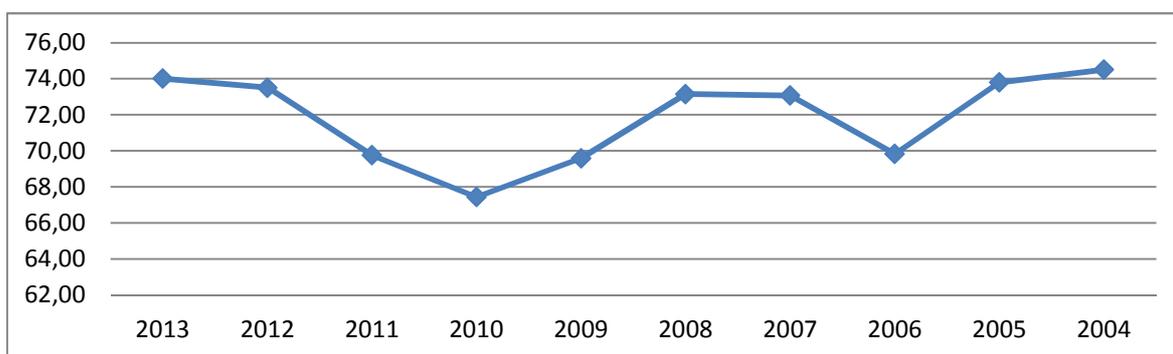
### 6.3. Indicador de endeudamiento

Este ratio financiero mide la relación existente entre el importe de los fondos propios de una empresa con relación a las deudas que mantiene tanto en el largo como en el corto plazo.

Se calcula como:

$$\frac{(\text{Total pasivo} + \text{capital propio} - \text{Fondos propios}) * 100}{\text{Total pasivo} + \text{capital propio}}$$

Gráfica 6.1. Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI

Al estudiar este ratio, comprobamos que en todo el período de tiempo su valor es ligeramente superior de lo que se considera el intervalo de valor óptimo comprendido entre 40% y 60%.

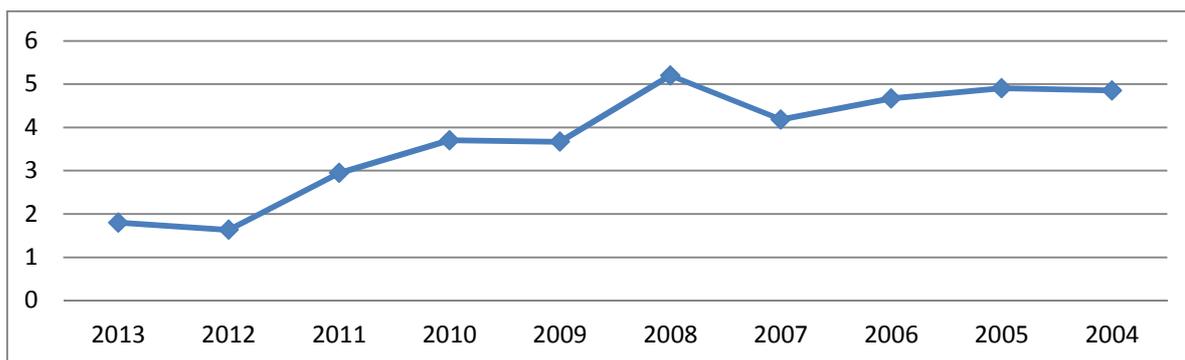
Se podría decir que en el año 2013, de cada 100 euros que tiene la empresa, destina casi 75 euros a deudas con terceros, mientras que el punto más bajo, en el 2010, se sitúa en 67 euros.

Si lo analizamos por sectores los más endeudados son las empresas comerciales y de construcción superando la tasa de endeudamiento el 70% durante todo el período, llegando a alcanzar en 94,53% en el año 2007.

### 6.4. Evolución número de trabajadores

Para la determinación del número medio de trabajadores se consideran todas aquellas personas que tengan o hayan tenido alguna relación laboral con la empresa durante el ejercicio, promediadas según el tiempo durante el cual hayan prestado sus servicios.

Gráfica 6.2. Número de trabajadores



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI

Una curva claramente descendente que, aunque exista un pico elevado en el 2008, fue simplemente una mejora puntual, ya que la tendencia de la gráfica es una reducción progresiva de los empleados cada año.

## 7. SOLUCIONES O ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN QUE LA PYME SE HA VISTO OBLIGADA A USAR

La crisis económica y la sequía financiera por parte de bancos y cajas de ahorro han supuesto la eclosión de un buen número de fuentes de financiación alternativas a los préstamos bancarios, la fuente más habitual de financiación externa para la mayor parte de las pequeñas y medianas empresas.

Las fuentes de financiación alternativa son aquellos recursos monetarios aportados por terceros, con una duración limitada en el tiempo, y que han de ser devueltos al finalizar el período establecido entre las partes, en la mayor parte de los casos, con una contraprestación económica a modo de intereses.

Las principales fuentes de financiación alternativa que podemos encontrar para financiar una empresa serían las siguientes:

**Autofinanciación:** referida a la adquisición de capital a través de familiares y/o amigos que financian el proyecto con la posterior devolución, en la mayoría de los casos, sin intereses.

**Microcrédito:** algunas entidades bancarias adaptándose a la realidad de la situación económica del país han optado por ofrecer, de una manera muy exitosa, la fórmula del microcrédito, la cual consiste en un préstamo de una reducida cuantía destinada a personas

que no pueden optar a otro tipo de financiación. Su principal característica es la no exigencia de avales o garantías personales.

**Sociedades de Capital Riesgo:** son sociedades anónimas cuyo principal objeto social es la inversión, mediante participaciones temporales en el capital de empresas no financieras, cuyos valores no coticen en la Bolsa de Valores. Dicha inversión del inversor del capital riesgo permanecerá hasta que la empresa o proyecto empresarial alcance su madurez, momento en el que venderá su participación para así obtener un beneficio en la operación.

**Préstamos Participativos:** Son una interesante opción de financiación externa para la PYME. Son un instrumento financiero destinado a empresas que se caracteriza por la obtención de una remuneración fija y, además, una parte variable en función de los beneficios obtenidos por el prestatario en la empresa financiada. Una de las ventajas que tiene es que los intereses devengados por este tipo de préstamo se consideran una partida deducible a efectos de la base imponible en el impuesto de sociedades.

**Business Angels:** En países como el Reino Unido o Estados Unidos tiene una gran tradición. Son inversores privados, generalmente empresarios o directivos de empresas, que aportan su capital, conocimientos técnicos y red de contactos a los emprendedores con el objetivo de obtener una rentabilidad y la posibilidad de elegir un proyecto empresarial de gran éxito que a medio plazo le genere plusvalías.

**Private Equity:** Se puede definir como la inversión en títulos a través de un proceso negociado en compañías ya maduras. La mayoría de las inversiones del capital riesgo se lleva a cabo mediante acciones sobre empresas no cotizadas. La inversión en *private equity* es normalmente una estrategia activa de inversión en la que se incluyen transformaciones en la compañía, tratando de aportar valor añadido.

**Bonos de Internacionalización:** Se trata de valores de renta fija emitidos por las entidades financieras autorizadas que están garantizados por los créditos y préstamos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios.

**Banco Europeo de Inversión:** Institución financiera creada en 1957 por el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, cuyos principales objetivos son contribuir al desarrollo equilibrado del territorio comunitario a través de la integración económica y la cohesión social.

**Mercado Alternativo Bursátil:** El MAB es una plataforma de contratación electrónica similar a la bolsa que se dirige exclusivamente al mundo de la PYME, promovido por

BME (Bolsas y Mercados Españoles) y supervisado por la CNMV (Comisión Nacional del Mercados de Valores) que proporciona financiación, liquidez y valoración con un coste sensiblemente inferior que si hubiese obtenido financiación bancaria. El mercado alternativo bursátil ofrece una alternativa de financiación para crecer y expandirse.

**Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF)**: Plataforma electrónica de contratación que tiene por objeto que la PYME pueda emitir títulos de renta fija (como pagarés y bonos, principalmente a corto plazo) a semejanza de las grandes compañías. El MARF adopta la estructura jurídica de Sistema Multilateral de Negociación (SMN) lo que le convierte en un mercado alternativo, no oficial. Los requisitos de acceso a este mercado son más flexibles que los existentes en los mercados oficiales regulados y permiten una mayor agilidad en la tramitación de las emisiones y un menor coste.

**Venture Capital**: Puede traducirse como capital riesgo y es un tipo de operación financiera en la que se aporta capital a empresas que están empezando y empresas con un alto potencial de crecimiento y elevados niveles de riesgo a cambio de un porcentaje de la empresa. El modelo de negocio de los fondos de *venture capital* consiste en invertir una cantidad determinada de dinero en varias empresas para diversificar riesgos y con la esperanza de que en ese grupo de empresas alguna de ellas alcance el éxito, consiguiendo una gran rentabilidad ya sea a través de su venta a otra empresa o con su salida a bolsa.

**Crowdfunding**: En castellano es el equivalente al micro-financiación colectivo. Se trata de un modelo que, a través de diversas plataformas por Internet, busca la cooperación entre muchas personas que ofrecen desinteresadamente pequeñas cantidades de dinero y permite que proyectos que no consiguen fondos de manera convencional (préstamos bancarios, subvenciones, etc.) puedan ver la luz.

**Crowdlending**: Se denomina así a los préstamos entre particulares y empresas, al margen de los bancos. Toda la operativa se articula a través de plataformas por internet donde se presentan los proyectos de financiación, previamente analizados por el equipo que gestiona la web. La diferencia con el *crowdfunding* es la obligación de devolver posteriormente la cantidad conseguida con los intereses correspondientes. Los tipos de interés dependerán de la calificación de riesgo de la empresa, así como de la demanda de préstamo por parte de los inversores.

**Incubadoras de Startups**: Se trata de un modelo de apoyo a emprendedores que tiene como misión 'incubar' una idea y materializarla en un proyecto empresarial viable. Las

incubadoras se encargan de los proyectos en su fase inicial, cuando todavía no se han materializado por lo que el rol principal de una incubadora es crear proyectos propios.

**Aceleradoras de Startups:** La principal utilidad de este tipo de organizaciones es la de acelerar el desarrollo de una empresa ya constituida. Las aceleradoras ofrecen un apoyo directo, desde la cesión de espacio hasta apoyo de marketing o de presentación de contactos. En algunas aceleradoras se pre-define el importe que se va a invertir y suelen tener pre-fijado (a veces directamente y otras en un rango) lo que ofrecen y a cambio de qué porcentaje de la empresa.

**Sociedades de Garantía Recíproca:** El Banco de España lo define como sociedades de capital variable con una regulación específica que tienen por objeto el otorgamiento de garantías a favor de sus socios. Las sociedades de garantía recíproca están supervisadas por el Banco de España y, al menos, las cuatro quintas partes de sus socios han de ser pequeñas y medianas empresas. Por lo tanto, las sociedades de garantía recíproca se comportan como un instrumento de promoción empresarial, que facilita el crédito a la PYME al permitir orientar, promocionar e incentivar la inversión avalada por ellas.

## **8. CRÉDITO ICO**

### **8.1. Qué es el ICO**

El Instituto de Crédito Oficial (ICO) es un banco público con forma jurídica de entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Competitividad a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa.

Tiene naturaleza jurídica de Entidad de Crédito, y la consideración de Agencia Financiera del Estado, con personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, así como autonomía de gestión para el cumplimiento de sus fines.

El ICO es un banco público y se rige por el principio de equilibrio financiero, de acuerdo con sus Estatutos, aprobados en el Real Decreto 706/1999 de 30 de Abril.

Se financia en los mercados nacionales e internacionales. Las deudas y obligaciones que contrae gozan frente a terceros de la garantía explícita, irrevocable, incondicional y directa del Estado español.

El grupo ICO está constituido, además de por el Instituto de Crédito Oficial, por Axis, sociedad de capital riesgo, y por la Fundación ICO.

Axis fue la primera sociedad de capital riesgo constituida en España en 1986 y actualmente pone a disposición de las empresas instrumentos de capital o cuasi capital para financiar su crecimiento.

La Fundación ICO fue creada en 1993 con objeto de promover la cultura y el arte. Desde el año 2003 es una fundación del sector público estatal, de ámbito nacional, con carácter permanente y finalidad no lucrativa que posee un patrimonio autónomo.

Asimismo, el ICO participa en el accionariado de otras sociedades como la Compañía Española de Reafianzamiento (CERSA), la Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES), así como del Fondo Europeo de Inversiones (FEI).

Por tanto, el ICO tiene por objetivo sostener y promover las actividades económicas que contribuyan al crecimiento y a la mejora de la distribución de la riqueza nacional y, en especial, de aquellas que destaquen por su trascendencia social, cultural, innovadora o ecológica.

## **8.2. Características del crédito**

Importe máximo por cliente: hasta 10 millones de euros, en una o varias operaciones.

### **Conceptos financiados:**

-Liquidez

-Inversiones dentro del territorio nacional:

- Activos fijos productivos nuevos o de segunda mano (IVA incluido).
- Vehículos turismos, cuyo importe no supere los 30.000 euros más IVA.
- Adquisición de empresas.

-Liquidez con el límite del 50% de la financiación obtenida para esta modalidad de inversión (Rehabilitación de viviendas y edificios).

**Modalidad:** préstamo/*leasing* para inversión y préstamo para liquidez.

**Tipo de interés:** fijo o variable, más el margen establecido por la Entidad de Crédito según el plazo de amortización.

### **Plazo de amortización y carencia:**

Si se financia 100% liquidez: 1, 2 y 3 años, con la posibilidad de 1 año de carencia.

Si se financia inversión: 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15 y 20 años, con hasta 2 años de carencia.

**Comisiones:** la Entidad de Crédito no puede cobrar comisión, salvo por amortización anticipada.

**Garantías:** a determinar por la Entidad de Crédito con la que se tramite la operación salvo aval de SGR/SAECA.

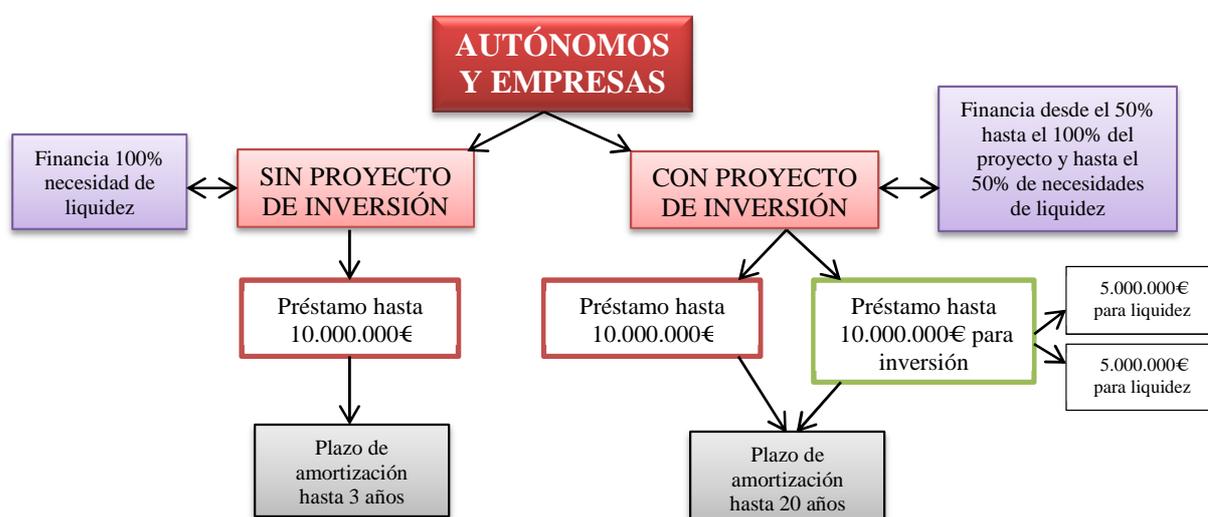
**Bonificaciones:**

Acuerdo ICO-IGAPE.

Acuerdo de colaboración ICO-ICAA para exhibición cinematográfica.

**Vigencia:** se podrán formalizar préstamos al amparo de esta Línea hasta el día 15 de diciembre de 2014.

**Gráfica 8.1. Funcionamiento de la línea ICO orientada a autónomos y empresas**



Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por el Instituto de Crédito Oficial

### **8.3. La realidad del crédito ICO**

La realidad es que no es oro todo lo que reluce. Las condiciones desorbitadas y exigentes, que no están acordes con la situación actual, hacen que este tipo de financiación no llegue con la fluidez necesaria.

La razón de este problema es que el Instituto de Crédito Oficial es simplemente una agencia de intermediación que aporta fondos a los bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito que colaboran con el ICO y son éstos los que otorgan el crédito, por lo que el resultado es un modelo poco operativo y eficiente.

Si observamos datos del año 2013, en el primer trimestre, el ICO utilizó apenas un 7% de su presupuesto anual (22 millones de euros). La explicación del Ministerio de Economía es

que la demanda de crédito ha disminuido, pero la realidad es que se ha producido un encarecimiento de los préstamos y una elevación exagerada de garantías requeridas al solicitante que están provocando que las buenas intenciones del ICO no se destinen a quienes realmente necesitan este tipo de financiación.

Dichas entidades bancarias son las encargadas de analizar el proyecto y tomar la decisión de aprobación o no para conceder el crédito.

Esto es así ya que en caso de impago son las entidades bancarias quiénes deben responder a dicha morosidad. De ahí que se evalúen los proyectos de la misma forma que si fueran préstamos financiados con sus recursos. De hecho, fuentes del BBVA afirman que “desde la óptica del riesgo no diferencian los requisitos que una PYME debe cumplir para acceder a un crédito ICO o a otro tipo financiación ofrecida por el mismo banco”.

## **9. CONCLUSIONES**

Por lo general, al analizar la situación de las pymes españolas podemos observar unos datos positivos en los resultados con respecto a años anteriores, además de una mejora al compararlo con los países vecinos.

El problema de financiación se considera el segundo problema más importante para todas las pequeñas y medianas empresas europeas.

La financiación más usada en el periodo 2009-2014 ha sido el crédito comercial seguido del préstamo bancario. Respecto al préstamo bancario un 40% de encuestados no lo solicitaron porque sus fondos internos eran insuficientes y, en el caso del crédito comercial, asciende esta cantidad al 36%. El 40% de las pequeñas y medianas empresas afirman que la disponibilidad para acceder a un préstamo bancario ha permanecido sin cambios. Igual ocurre con el crédito comercial con un 50% de encuestados.

“Encontrar clientes” es la principal preocupación en la PYME de la zona euro acompañado de un 18% de pequeñas y medianas empresas españolas que mencionan el acceso a la financiación como un problema mientras que en Alemania solo un 6% afirma tener estas dificultades.

El 4% de las pequeñas y medianas empresas europeas encuestada por el Banco Central Europeo estimó un incremento en la necesidad de solicitar préstamos bancarios y créditos comerciales (independientemente de que finalmente hayan sido solicitados o no). Cabe

destacar que el sistema financiero español tiene una estructura bancarizada que produce una gran dependencia del crédito bancario por parte de la PYME. Por ello, en el momento en que se empezó a reducir el crédito, surgieron graves problemas financieros y esto se ve reflejado en los datos de la encuesta. Es cierto que, a nivel macroeconómico, se percibe una ligera mejoría desde el año 2010.

En general, la tasa de éxito de las solicitudes de préstamos del periodo Octubre 2013-Marzo 2014 se mantuvo relativamente estable, pero en España dicha tasa se incrementa de un 52% a un 61%.

Realmente los resultados obtenidos por países no son semejantes. No tienen una situación ni una evolución similar. Por lo que habría que estudiar la situación económica de cada país para así lanzar medidas económicas específicas para cada zona.

En general, la situación financiera para las grandes empresas de la zona euro es más favorable que para el resto de empresas.

Las expectativas de la PYME son optimistas esperando una ligera mejora en los próximos meses.

Por lo general, al analizar los ratios de liquidez, rentabilidad y endeudamiento nos encontramos con unos resultados poco satisfactorios en los que las empresas estudiadas poseen pocos recursos financieros y una fluidez insuficiente en el pago de los pasivos. Como dato significativo comentar el exceso de activos que poseen las empresas del sector de la construcción sin recibir una rentabilidad por ellos. Es un dato razonable al reducirse bruscamente las ventas de inmuebles y todos los bienes relacionados con el sector a partir del 2007. Y, además, es el sector más endeudado acompañado del sector comercial.

Con respecto al crédito ICO existe una cierta restricción para acceder a este tipo de financiación. Al ser una financiación pública, se debería ser consciente de la realidad financiera sufrida en los últimos años y conceder un mayor número de créditos con un coste menos elevado que el del mercado y exigencias de garantías más flexibles que las actuales.

A partir de la crisis económica y la consecuente restricción crediticia han resurgido nuevas formas de financiación que en otros países como el Reino Unido o Estados Unidos tienen una larga tradición. Cabe destacar que la mayoría de las alternativas mencionadas opera en un mercado no oficial, sin estar sujetas a la Directiva MIFID (*Markets in Financial Instruments Directive*).

## 10. ANEXOS

### Anexo 1. Formato original de las preguntas realizadas en las encuestas

<b>Q1 - What is currently the most pressing problem your firm is facing?</b>
<b>Q2 - The following indicators are relevant for the income generation of your firm. Please tell me whether the following indicators have decreased, remained unchanged or increased over the past 6 months in your company?</b>
a) - Turnover
b) - Labour cost (including social contributions)
c) - Other cost (materials, energy, other)
d) - Net interest expenses
e) - Profit
f) - Profit margin
<b>Q3 - Would you say that the amount of debt compared to the assets of your company has decreased, remained unchanged or increased over the past 6 months?</b>
<b>Q4 - Turning to the financing structure of your firm, to finance normal day-to-day business operations or more specific projects or investments, you can use internal funds and external financing. For each of the following sources of financing, could you please indicate whether you used them OR NOT during the past 6 months?</b>
a) - Retained earnings and sale of assets
b) - Grants or subsidised bank loan
c) - Bank overdraft, credit line or credit cards overdraft
d) - Bank loan
e) - Trade credit
f) - Other loan
g) - Leasing or hire-purchase or factoring
h) - Debt securities issued
i) - Subordinated loans, participation loans or similar financing instruments
j) - Equity
<b>Q5 - For each of the following types of external financing, please tell me if your needs increased, remained unchanged or decreased over the past 6 months?</b>
a) Bank loans
b) Trade credit
c) Equity investments in your firm
d) Debt securities issued
e) Other
f) Bank overdrafts, credit lines and credit card overdraft
<b>Q6 - For each of the following items, would you say that they have increased, decreased, or had no impact on your firm's needs for external financing over the past 6 months?</b>
a) Fixed Investment
b) Inventories and working capital
c) Availability of internal funds
d) Mergers & Acquisitions and corporate restructuring
<b>Q7A - For each of the following ways of financing, could you please indicate whether you applied for them over the past 6 months, or if you did not apply because you thought you would be rejected, because you had sufficient internal funds, or you did not apply for other reasons?</b>
a) Bank loan
b) Trade credit
c) Other external financing
d) Bank overdrafts, credit lines and credit card overdraft

(Continuación)

<b>Q7B - If you applied and tried to negotiate for this type of financing over the past 6 months, did you receive all the financing you requested, or only part of the financing you requested, or only at unacceptable costs or terms and conditions so you did not take it, or you have not received anything at all?</b>
a) Bank loan
b) Trade credit
c) Other external financing
d) Bank overdrafts, credit lines and credit card overdraft
<b>Q9 - For each of the following ways of financing, would you say that their availability has improved, remained unchanged or deteriorated for your firm over the past 6 months?</b>
a) Bank loan
b) Trade credit
c) Equity investments in your firm
d) Debt securities issued
e) Other
f) Bank overdrafts, credit lines and credit card overdraft
<b>Q10 - We will now consider the terms and conditions of the bank financing available to your firm, For each of the following items, could you please indicate whether they were increased, remained unchanged or were decreased the past 6 months?</b>
a) Level of interest rates
b) Level of the cost of financing other than interest rates
c) Available size of loan or credit line
d) Available maturity of the loan
e) Collateral requirements
f) Other
<b>Q11 - The availability of external financing depends on various factors, which are in part related to the general economic situation, your firm-specific situation and to lenders' attitudes. For each of the following factors, would you say that they have improved, remained unchanged or deteriorated over the past 6 months?</b>
a) General economic outlook, to obtain external financing
b) Access to public financial support including guarantees
c) Your firm-specific outlook with respect to your sales and profitability or business plan, insofar as it affects the availability of external financing for you
d) Your firm's own capital
e) Your firm's credit history
f) Willingness of banks to provide a loan
g) Willingness of business partners to provide trade credit
h) Willingness of investors to invest in equity or debt securities issued by firm
<b>Q12 - For each of the following types of financing available to your firm, could you please indicate whether you think their availability will improve, deteriorate, or remain unchanged over the next 6 months?</b>
a) Internal funds, for example from retained earnings and sale of assets
b) Bank loans
c) Equity investments in your firm
d) Trade credit
e) Debt securities issued
f) Other
g) Bank overdrafts, credit lines and credit card overdraft

Fuente: Banco Central Europeo

**Anexo 2. Uso de distintos tipos de financiación de las empresas encuestadas en el periodo 2009-2014 (PARTE I)**

AÑO	BENEFICIOS RETENIDOS	SUBVENCIONES O CRÉDITOS BANCARIOS SUBVENCIONADOS	DESCUBIERTO BANCARIO, LINEA DE CRÉDITO O DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE	PRÉSTAMOS BANCARIOS	Nº Empresas	Concepto
	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas		
Oct 13 - Marzo 14	22%	19%	32%	32%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	21%	39%	25%	43%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	57%	42%	43%	25%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
Abril-sept 13	28%	19%	34%	33%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	18%	40%	24%	42%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	54%	40%	42%	25%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
Oct 12 - Marzo 13	25%	14%	39%	32%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	20%	45%	18%	42%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	55%	41%	43%	26%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	0%	0%	1%	4	No sabe/no contesta
Abril - sept 12	23%	18%	39%	33%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	16%	39%	18%	41%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	58%	43%	43%	26%	3	No fue relevante para la empresa
	2%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
Oct- Marzo 12	23%	19%	39%	35%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	16%	37%	17%	42%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	60%	44%	44%	23%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	0%	0%	0%	4	No sabe/no contesta

(Continuación)

AÑO	BENEFICIOS RETENIDOS	SUBVENCIONES O CRÉDITOS BANCARIOS SUBVENCIONADOS	DESCUBIERTO BANCARIO, LINEA DE CRÉDITO O DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE	PRÉSTAMOS BANCARIOS	Nº Empresas	Concepto
	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas		
Abril - sept 11	22%	22%	38%	35%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	17%	34%	19%	36%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	60%	44%	43%	29%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	0%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
Sept 10 - feb 11	19%	22%	38%	35%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	16%	32%	17%	34%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	63%	46%	45%	31%	3	No fue relevante para la empresa
	2%	1%	1%	1%	4	No sabe/no contesta
Marzo - sept 10	26%	27%	40%	39%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	17%	30%	18%	32%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	56%	43%	42%	29%	3	No fue relevante para la empresa
	2%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
2ª mitad 09	45%	19%	27%	38%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	55%	79%	72%	62%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	0%	1%	1%	0%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
1ª mitad 09	36%	21%	25%	32%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	61%	76%	73%	67%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	2%	1%	2%	1%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta

Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por el Banco Central Europeo

## Anexo 2. Uso de distintos tipos de financiación de las empresas encuestadas en el periodo 2009-2014 (PARTE II)

AÑO	CRÉDITO COMERCIAL	OTROS PRÉSTAMOS	LEASING, COMPRA A PLAZOS O FACTORING	TÍTULOS DE CRÉDITOS EMITIDOS	DEUDA SUBORDINADA, PARTICIPACIONES, ACCIONES PREFERENTES O SIMILARES	ACCIONES O FONDOS PROPIOS	Concepto
	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	
Oct 13 - Marzo 14	38%	17%	20%	2%	2%	3%	1 Lo usaron en los últimos seis meses
	20%	19%	42%	7%	7%	7%	2 No lo usaron en los últimos seis meses
	41%	64%	38%	90%	91%	90%	3 No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	1%	0%	0%	4 No sabe/no contesta
Abril-sept 13	43%	20%	25%	3%	2%	2%	1 Lo usaron en los últimos seis meses
	19%	18%	41%	6%	8%	7%	2 No lo usaron en los últimos seis meses
	39%	61%	33%	91%	91%	91%	3 No fue relevante para la empresa
	0%	0%	1%	1%	0%	0%	4 No sabe/no contesta
Oct 12 - Marzo 13	42%	19%	20%	3%	4%	3%	1 Lo usaron en los últimos seis meses
	19%	19%	41%	6%	8%	7%	2 No lo usaron en los últimos seis meses
	39%	62%	38%	89%	87%	90%	3 No fue relevante para la empresa
	1%	0%	0%	2%	1%	1%	4 No sabe/no contesta
Abril - sept 12	41%	16%	25%	2%	3%	3%	1 Lo usaron en los últimos seis meses
	20%	16%	37%	6%	6%	7%	2 No lo usaron en los últimos seis meses
	40%	68%	38%	90%	91%	91%	3 No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	1%	1%	1%	4 No sabe/no contesta
Oct- Marzo 12	41%	18%	21%	3%	3%	3%	1 Lo usaron en los últimos seis meses
	15%	16%	42%	7%	9%	7%	2 No lo usaron en los últimos seis meses
	44%	66%	37%	90%	88%	91%	3 No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	0%	1%	0%	4 No sabe/no contesta

(Continuación)

AÑO	CRÉDITO	OTROS	LEASING,	TÍTULOS DE	DEUDA	ACCIONES O	Concepto	
	COMERCIAL	PRÉSTAMOS	COMPRA A PLAZOS O FACTORING	CRÉDITOS EMITIDOS	SUBORDINADA, PARTICIPACIONES, ACCIONES PREFERENTES O SIMILARES	FONDOS PROPIOS		
	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas	Nº Empresas		
Abril - sept 11	39%	13%	25%	1%	3%	3%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	16%	17%	41%	3%	6%	4%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	45%	70%	34%	94%	92%	94%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
Sept 10 - feb 11	39%	12%	28%	2%	2%	3%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	17%	14%	32%	5%	6%	5%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	45%	72%	39%	91%	91%	92%	3	No fue relevante para la empresa
	1%	1%	0%	2%	1%	1%	4	No sabe/no contesta
Marzo - sept 10	69%	15%	32%	2%	2%	2%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	9%	17%	29%	6%	7%	8%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	23%	67%	39%	90%	90%	89%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	1%	0%	2%	2%	2%	4	No sabe/no contesta
2ª mitad 09	28%	8%	20%	1%	1%	1%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	71%	90%	79%	67%	76%	69%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	1%	3%	1%	31%	23%	30%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta
1ª mitad 09	25%	9%	22%	2%	2%	1%	1	Lo usaron en los últimos seis meses
	73%	86%	76%	89%	92%	84%	2	No lo usaron en los últimos seis meses
	1%	4%	2%	9%	7%	15%	3	No fue relevante para la empresa
	0%	0%	0%	1%	0%	0%	4	No sabe/no contesta

Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por el Banco Central Europeo

### Anexo 3. Filtro usado para la obtención de empresas para su posterior estudio

Nombre del producto		SABI	
Actualización:		180	
Versión software		59.00	
Actualización datos		18/08/2014 (n° 1802)	
Cut off date		31/03	
		<b>Resultado etapa</b>	<b>Resultado búsqueda</b>
1.	Ingresos de explotación (mil EUR): Últ. Año disponible, Last year -1, Last year -2, Last year -3, Last year -4, Last year -5, Last year -6, Last year -7, max=50.000, para todos los periodos seleccionados	488.209	488.209
2.	Número empleados: Últ. Año disponible, Last year -1, Last year -2, Last year -3, Last year -4, Last year -5, Last year -6, Last year -7, max=250, para al menos uno de los periodos seleccionados	1.012.549	461.689
3.	Total activo (mil EUR): Últ. Año disponible, Last year -1, Last year -2, Last year -3, Last year -4, Last year -5, Last year -6, Last year -7, max=43.000, para al menos uno de los periodos seleccionados	1.005.065	425.486
4.	Años con cuentas disponibles: 2013, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008, 2007	27.204	22.412
5.	Región/País: Andalucía	176.569	2.245
6.	CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 10 – Industria de la alimentación, 13 – Industria textil, 15 – Industria del cuero y del calzado, 16 – Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería, 17 – Industria del papel, 20 – Industria química	41.329	139
7.	CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 46 – Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas, 47 – Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	249.604	622
8.	CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 41 – Construcción de edificios, 68 – Actividades inmobiliarias	306.780	235
9.	CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 55 – Servicios de alojamiento, 56 – Servicios de comidas y bebidas, 63 – Servicios de información, 71 – Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos, 96 - Otros servicios personales	116.771	143

Búsqueda booleana : 1 Y 2 Y 3 Y 4 Y 5

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI

#### Anexo 4. Resultados obtenidos del fondo de maniobra por año y empresa.

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>										
<b>PANADERIA GALVEZ</b>										
ALBALAT SL	3785	7217	14853	17199	14746	17113	25435	25939	27468	27121
<b>PANADERIA CUSTODIO SL</b>										
MANIPULADOS DEL ARRECIFE S.L.	-1743	-3166	-2000	12005	12277	11905	24506	27033	25011	26636
CARPINTERIA HERMANOS ARCAS SL	-31475	-53917	-50843	-51271	-4038	69473	16054	29257	46273	33856
	-3812	-3619	-2310	-2327	870	2736	6247	6101	10043	6991
	25%	25%	25%	50%	25%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>SECTOR COMERCIAL</b>										
<b>INFORMATICA A LA CARTA SL</b>										
LOPEZ & RIVAS MULTIPAPER SL	133052	149723	183741	174197	115992	94372	144650	103387	132274	68956
PROMOCIONES E INVERSIONES EDUTEDIS SOCIEDAD LIMITADA.	1452	3626	1104	-4582	-10312	51539	44698	88465	97139	95006
FUENTEFLOR SL	992931	127007	7603	3961	4284	7255	184787	668	N.D.	N.D.
MUEBLES CADIAR SL	19300	18362	28066	28191	10148	21102	35172	44097	19878	18411
SERVICIOS FRIGORIFICOS DOMINGUEZ SL	134112	-237325	-232280	-219359	-212268	-209903	-260825	59107	85548	98417
	14913	15644	3662	5670	-7598	-9001	16825	37552	28345	2731
	100%	83%	83%	67%	50%	67%	83%	100%	100%	100%
<b>SECTOR CONSTRUCCIÓN</b>										
<b>CONSTRUCCIONES MAESTRE SA</b>										
GEISON GESTIONES INMOBILIARIAS SL	2765577	2777450	2922336	2929089	2982063	3232440	3132078	1535585	2321279	1876161
VIVIENDAS Y LOCALES DEL SUR SL	36953	36009	33043	34508	40551	19562	48283	29343	20606	8585
FINCAS RUSTICAS Y URBANAS COSTA DE LA LUZ S.L.	1552224	1791986	1787131	2201382	2871315	3139296	5565662	4943006	4142886	2691093
DISTROPROMOSUR SRL	5487869	6370157	6334017	8152615	8918501	9550395	6443265	4939248	39838	N.D.
LA TORRE DE ADRA SL	1504749	1504635	1498938	1500019	2511203	2623775	2844146	2588277	1853827	1121329
NEPTISA INMOBILIARIA Y CONSTRUCCION SA	2635949	2694565	2901581	3219337	5444255	4211646	3142350	3868227	2931260	2988496
	830725	846628	686123	1054543	609405	633963	670578	649375	1216386	1621598
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>SECTOR SERVICIOS</b>										
<b>ENCINASOLA HOTEL SL</b>										
SERVICIOS DE INTERNET ARUNDANET SL	2614	86800	76704	78755	85489	85878	120872	183832	89872	101454
CAFE BAR LA MOLINA SL	49396	40184	43685	54065	48455	46916	48474	49843	59978	44724
HOTEL CIUDAD DE POZO ALCON SL	12645	14104	12706	14132	13132	14563	15252	19252	13348	14439
SALONES GREGORIO PORRAS SL	8118	9277	10595	9581	15265	23153	22880	15995	15894	6913
HOSTEPROVIAN SL	40149	51381	72121	87203	76415	83562	45295	20052	26027	28324
TIPOGRAFIA ARTISTICA SAN ALVARO S.L.	133156	93324	246527	213070	153224	244978	447414	362598	409887	695966
CANO CORTES Y MILLAN ARQUITECTOS SAP	34131	21191	25301	44441	34460	4354	N.D.	9935	N.D.	N.D.
	225616	211867	236146	228313	264286	212731	453905	242032	136316	100883
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI

## 11. BIBLIOGRAFIA

ARCE, O. Y LÓPEZ, E. (2011): Restricciones en los mercados a la financiación de la pyme, ¿Existen soluciones. En Pequeña y mediana empresa: Impacto y retos de la crisis en su financiación (pp. 93-108), J.L. Crespo Espert and A. García Tabuena (eds.), Fundación de Estudios Financieros (FEF), Madrid.

BANCO DE ESPAÑA. Boletín económico. (Octubre 2013). Un análisis de la situación del crédito en España. Pág. 81-99.

DEL OLMO GARCÍA, F. (2013): La financiación tradicional de las pymes en España: un análisis en el marco de la Unión Europea, Documentos de Trabajo del Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, 7, 1-23.

MAUDOS, J. (2011): El acceso de las PYMES al crédito bancario: España en el contexto de la eurozona. En Pequeña y mediana empresa: Impacto y retos de la crisis en su financiación (pp. 65-77), J.L. Crespo Espert and A. García Tabuena (eds.), Fundación de Estudios Financieros (FEF), Madrid.

Plan General de Contabilidad y de PYMES. Pirámide. Edición 2011. 5ª edición. Madrid.

ROJO RAMÍREZ, A.A. Análisis económico-financiero de la empresa. Un análisis desde los datos contables. Gaceta. 1ª edición. Madrid. 2011.

ROSARIO DIAZ, J.F. Gestión financiera. Universidad de Almería.

VALLS MARTINEZ, M.C., CRUZ RAMBAUD, S. Operaciones financieras avanzadas. Pirámide. Madrid. 2012.

### **Páginas web consultadas**

BANCO CENTRAL EUROPEO. *Survey on the Access to finance of SMEs in the euro area.*

Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>

BASE DE DATOS SABI. [sabi.bvdinfo.com.almirez.ual.es/](http://sabi.bvdinfo.com.almirez.ual.es/)

BANCO DE ESPAÑA. <http://www.bde.es/clientebanca/glosario/>

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL. <http://www.ico.es/web/ico/home>