

Les fonts de finançament de l'empresa

Josep Soler, *secretari general de l'Institut d'Estudis Financers*

Abstract

In this conference Josep Soler provides an overview of funding resources in the Catalan business scenario. Basically, this study focuses on small and medium businesses due to their importance in the economy. It also addresses the problems currently affecting this kind of company in Catalonia, as well as possible measures to improve their profitability.

Resum

En aquest text, Josep Soler ens dona una visió sobre les fonts de finançament de l'empresa catalana, bàsicament les de grandària petita i mitjana, a causa del seu pes dins l'economia. S'hi posa de manifest els problemes de finançament que afecten actualment les pimes a Catalunya i també s'hi plantegen mesures per incrementar-ne la rendibilitat.

Intervenció

L'acotament del tema de la conferència al finançament de les petites i mitjanes empreses en l'economia catalana és degut fonamentalment al desig d'homogeneïtzar els plantejaments de finançament, ja que no són coincidents amb els de les empreses més grans. Les pimes tenen, per si mateixes, una gran rellevància pel seu propi pes específic en l'economia, pel necessari protagonisme que han d'adquirir en el procés d'internacionalització i, especialment, perquè xifres recents sembla que apunten cap a un pitjor comportament de les pimes en el total de les empreses catalanes.

Les pimes, per les seves característiques d'una flexibilitat, adaptabilitat i capacitat de generar idees i projectes més grans, i pels avantatges que obtenen d'una regulació més laxa i un millor accés a la tecnologia, haurien de tenir un accés al finançament sense restriccions generades per la seva dimensió.

Dades recents sembla que assegurin que, fins i tot en economies (com la britànica) en les quals hi ha prou oferta pública i privada de finançament, es detecten: insuficients mecanismes d'accessibilitat a aquestes fonts financeres, determinades restriccions ocasionades per un excés de regulació i d'exigència d'informació, i una limitada competència entre entitats de crèdit amb el conseqüent excessiu cost de capital.

Les mateixes pimes autogeneren tensions i problemes de finançament addicionals a l'escassetat de recursos i als problemes d'incertesa o manca d'informació. Són els problemes derivats de disfuncions organitzatives, del desconeixement d'oportunitats, de l'aversion a l'endeutament, de la manca de previsió, etc.

L'anàlisi del balanç mitjà de les pimes catalanes indica un equilibri raonable entre autofinançament i finançament extern. Tot i això, la menor aportació neta addicional dels accionistes i la molt reduïda aportació d'empreses del mateix grup obliguen les pimes a dependre en gran mesura de la seva pròpia autogeneració de recursos, especialment per fer front a la inversió neta (deduïdes les amortitzacions i les provisions).

Les xifres dels darrers anys confirmen la reducció en rendibilitat de les pimes. Una rendibilitat econòmica entre 2 i 3 punts per sota de la rendibilitat econòmica de les grans empreses genera, a igualtat d'endeutament i menor palanquejament, una rendibilitat dels recursos propis o financera entre 4 i 5 punts inferior a la de les grans empreses. Les enquestes europees també certifiquen l'alta dependència dels bancs en el finançament exterior de les pimes.

No hi ha dades concloents sobre l'existència o no de barreres significatives al creixement, imputables al finançament per a les pimes. Alguns estudis empírics recents sembla que confirmen que almenys la meitat de les pimes obté menys finançament que l'inicialment desitjat i sol·licitat.

Diverses iniciatives podrien ser significatives per al futur finançament de les pimes:

- mesures de flexibilització de procediments, ampliació de garanties, canvis en la fiscalitat i millores en l'accés al capital de risc, per part de la patronal europea de pimes;
- esquemes de deduccions fiscals a particulars per canalitzar l'estalvi cap a pimes, del govern del Quebec;
- consorcis d'emissió de deute i instruments de cobertura del risc de crèdit, com proposen els analistes financers;
- un mercat secundari de pimes transparent i amb escassa regulació, com l'Alternative Investment Market (AIM) britànic;
- un veritable suport al capital de risc (*venture capital*) que s'afegeixi a l'èxit actual del capital de risc privat (quasi exclusivament concentrat en grans operacions d'adquisició, o *buy out*).