

Estudi d'acceleració empresarial

Finançament empresarial

Jordi Mercader
Mercaconsult



ACC10

CIDEM | COPCA

ESTUDI D'ACCELERACIÓ EMPRESARIAL

3a part

FINANÇAMENT EMPRESARIAL

JORDI MERCADER,
MERCACONSULT

ESTUDI D'ACCELERACIÓ EMPRESARIAL

3a part
Finançament empresarial

BIBLIOTECA DE CATALUNYA - DADES CIP

Mercader, Jordi (Mercader Sanjuán)

Estudi d'acceleració empresarial. Finançament empresarial. – (Col·lecció d'estudis ; 12.3)

Bibliografia

I. ACC1Ó II. Títol III. Títol: Finançament empresarial IV.

Col·lecció: Col·lecció d'estudis (ACC1Ó) ; 12.3

1. Empreses petites i mitjanes - Catalunya - Finançament 2. Empreses
petites i mitjanes - Direcció i administració - Catalunya

658.14(467.1)

El text pot ser reproduït totalment o parcialment prèvia autorització del Centre d'Innovació i Desenvolupament Empresarial (CIDEM). Pel que fa al disseny gràfic i artístic, es reserven tots els drets.

© Generalitat de Catalunya
Departament d'Innovació, Universitats i Empresa
Centre d'Innovació i Desenvolupament Empresarial
(CIDEM)

ACC1Ó CIDEM / COPCA
Passeig de Gràcia, 129
08008 Barcelona
Tel. 93 476 72 00
www.acc10.cat

Autors: Jordi Mercader, Mercaconsult
Coordinat pel Servei d'Anàlisi i Benchmarking de Polítiques Públiques d'ACC1Ó CIDEM / COPCA

Disseny i realització: *Addenda*
Pau Claris, 92. 08010 Barcelona
addenda@addenda.es

1a edició: octubre de 2007
Edició: 500 exemplars
Dipòsit legal: B.42265-2008

ÍNDEX DE CONTINGUTS

Pròleg	9
1. Antecedents i objectius generals de l'estudi	11
2. Activitat emprenedora i dinàmica empresarial a Catalunya	13
2.1. Activitat emprenedora en l'àmbit català, espanyol, europeu i internacional	13
2.2. Comparativa del sistema financer dels Estats Units respecte d'Europa	16
2.3. Dinàmica empresarial a Catalunya	16
3. El finançament de l'empresa catalana	21
3.1. El finançament associat al cicle de vida de l'empresa	23
3.1.1. Fonts de finançament que s'utilitzen en el procés emprenedor català	24
3.1.2. Paper de les entitats bancàries i d'estalvi en el procés emprenedor català	27
3.2. Estructura financera de les empreses gasela a Catalunya	29
4. Delimitació dels recursos financers a l'abast de les empreses gasela	33
4.1. Préstecs, crèdits i altres recursos financers del sistema creditici bancari	33
4.2. Microcrèdit o préstec sense avals	40
4.3. Préstecs participatius	40
4.4. Ajuts i subvencions financers	44
4.5. Préstecs i avals de l'Administració pública	45
4.6. Societats de capital risc	47
4.7. <i>Business angels</i>	49
5. Òptica de les empreses sobre el marc de l'estudi	71
5.1. Estructura del qüestionari fet a empreses	71
5.2. Perfil de les empreses analitzades i metodologia	74
5.3. Anàlisi financera de les empreses entrevistades	75
5.4. Resultats obtinguts a partir dels qüestionaris quantitius	76
6. Visió dels experts en matèria de finançament en el marc de l'estudi	85
6.1. Entrevistes a entitats bancàries	85
6.2. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament	88
6.3. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament i finançament	91
6.4. Entrevistes a experts	93

7. Aproximació a les polítiques públiques catalanes i europees de suport al finançament empresarial	97
7.1. Aproximació a polítiques públiques catalanes de suport al finançament empresarial	97
7.2. Polítiques públiques a escala europea de suport al finançament empresarial: exemples de bones pràctiques	100
8. Conclusions	107
Annex 1: Qüestionari de les entrevistes fetes a bancs, entitats de finançament i experts	111
Annex 2: Qüestionari de l'entrevista feta a les empreses gasela	113
Annex 3: Relació de les empreses entrevistades en el present estudi	115
Annex 4: Sobre la conca central del Llobregat	123
Bibliografia	127

PRÒLEG

El teixit industrial català es caracteritza per estar constituït per una gran quantitat de petites empreses i microempreses amb menys de 10 treballadors. Aquest fet, per la flexibilitat que aporta al teixit, ha configurat una estructura econòmica a Catalunya molt resistent als embats de les crisis que periòdicament assolien l'economia però alhora presenta sovint certes dificultats per competir en un món en el qual s'imposa cada cop més la globalització.

Mitjançant aquest estudi, des d'ACCÍÓ CIDEM / COPCA volem esbrinar quines són les causes que dificulten l'evolució de les microempreses, tan abundants a Catalunya, cap a pimes, l'acceleració d'empreses, en definitiva, des del punt de vista del finançament.

Aquest informe és la tercera i última part d'un estudi més ampli d'acceleració empresarial que pretén esbrinar els factors que sovint dificulten que les microempreses creixin fins a esdevenir pimes. En particular, en aquest estudi, analitzarem els factors que influeixen en el finançament de les empreses, després d'haver abordat els factors de dimensionament i organització i psicologia en les parts precedents de l'estudi. Al llarg d'aquest document, analitzarem factors clau que influeixen en el finançament empresarial com per exemple l'orientació empresarial, l'accés al finançament, les capacitats de l'empresari i de l'empresa, l'entorn, etc.

Paral·lelament, també es vol facilitar als empresaris una guia de referència bàsica que els ajudi a prendre decisions de finançament per impulsar la seva empresa. Les eines i recomanacions que es recullen en aquest treball procedeixen, d'una banda, del marc teòric que s'ha analitzat per al projecte i, d'una altra banda, de l'experiència pràctica d'altres empresaris que han passat per la problemàtica relativa al finançament empresarial. A més de l'aportació empresarial, l'estudi recull les experiències, comentaris i idees d'experts en l'àmbit del finançament empresarial com ara professors universitaris, gestors de l'Administració pública i/o responsables de la banca privada.

Des d'ACCÍÓ CIDEM / COPCA, desitgem que aquesta obra els resulti d'utilitat i que puguem contribuir a fomentar el teixit empresarial català i a posar al seu abast eines que puguin ser d'utilitat per al seu dimensionament i sostenibilitat.

Servei d'Anàlisi i Benchmarking de Polítiques Públiques
ACCÍÓ CIDEM / COPCA

1

ANTECEDENTS I OBJECTIUS GENERALS DE L'ESTUDI

La creació d'empreses ha estat sovint una prioritat per a l'Administració pública dels països amb un grau avançat de desenvolupament empresarial i, evidentment, també ho és per a Catalunya.

Des dels governs nacionals i regionals, els darrers anys s'ha promogut la incentivació d'iniciatives empresarials per part de la societat civil. Algunes de les metodologies de promoció que s'han fet servir han assolit un gran èxit i han contribuït a crear empreses que a hores d'ara són capdavanteres en el seu sector. Però, malauradament, també hi ha casos d'empreses que han tingut una mort prematura per diferents motius i, de vegades, lligada amb el finançament de la societat.

Entre els objectius que preveia el *Green Paper* de la Comissió Europea (2003), n'hi ha dos que es relacionen directament amb l'estudi que ens ocupa:

- Objectiu I: «Produir» més empresaris.
- Objectiu II: Marxar cap a una societat emprendora.

La consecució d'aquests objectius suposa un repte per a les administracions públiques, a escala nacional, autonòmica i local, encarregades de fixar les polítiques de foment a la creació i acceleració d'empreses.

Mentre que, arran dels diferents estudis de la Comissió Europea en la dècada de 1980 i 1990, els programes de suport a la creació d'empreses han estat orientats als jaciments d'ocupació i als desocupats, l'esmentat *Green Paper* fixa com a objectiu produir més empresaris. En la societat del coneixement, les polítiques de foment a la creació d'empreses han de tenir un horitzó més a mitjà i llarg termini; han d'estar orientades als jaciments d'empresaris, els principals dels quals són els universitaris i els directius d'empresa; han de fomentar un canvi d'actitud cap a l'empresari en el sistema educatiu i en el sistema de valors; han de fomentar la innovació i la transferència de tecnologia i han de crear mesures indirectes d'ajuda, en un marc institucional (Veciana, 2003).

En aquest marc, els objectius que ACCIÓ CIDEM / COPCA, organisme adscrit al Departament d'Innovació, Universitats i Empresa de la Generalitat de Catalunya, pretén assolir amb aquest estudi de finançament empresarial són els següents:

- Analitzar el finançament del procés emprendor a Catalunya.
- Detectar si el finançament és una clau competitiva per al creixement i consolidació de les empreses catalanes.
- Determinar les necessitats de finançament que presenten les empreses a Catalunya.

Per tal d'elaborar aquest estudi, s'ha fet una anàlisi quantitativa i qualitativa de la qüestió.

Des d'un punt de vista quantitatiu, s'ha dut a terme una recerca, anàlisi i valoració dels estudis existents sobre el finançament en les pimes i/o empreses gasela en l'àmbit català, estatal i internacional.

D'altra banda, des d'un punt de vista qualitatiu, s'han efectuat una sèrie d'entrevistes a experts al sector de la banca privada i en finançament empresarial en general, així com a una mostra de les pròpies empreses gasela. En una segona fase, s'ha dissenyat el qüestionari que es faria servir per a les entrevistes i el treball de camp associat a aquest estudi.

Un cop finalitzada la recerca quantitativa i qualitativa, es pretenen determinar les necessitats de finançament que presenten les empreses gasela a Catalunya i la seva adequació amb els productes financers que el mercat ofereix actualment a les empreses gasela.

2

ACTIVITAT EMPRENEDORA I DINÀMICA EMPRESARIAL A CATALUNYA

Atesa la necessitat que la promoció empresarial constitueixi una estratègia diferenciada que prioritzi el naixement i la consolidació d'empreses, pensem que, per començar el nostre estudi, és interessant exposar algunes dades sobre l'activitat empenedora i la dinàmica empresarial registrada a Catalunya, així com la seva comparació amb la d'altres comunitats autònomes i altres països europeus de referència.

2.1. ACTIVITAT EMPRENEDORA EN L'ÀMBIT CATALÀ, ESPANYOL, EUROPEU I INTERNACIONAL

En les figures¹ 1 i 2 es mostra la posició relativa de Catalunya en comparació amb els principals països de la Unió Europea i les principals comunitats autònomes espanyoles.

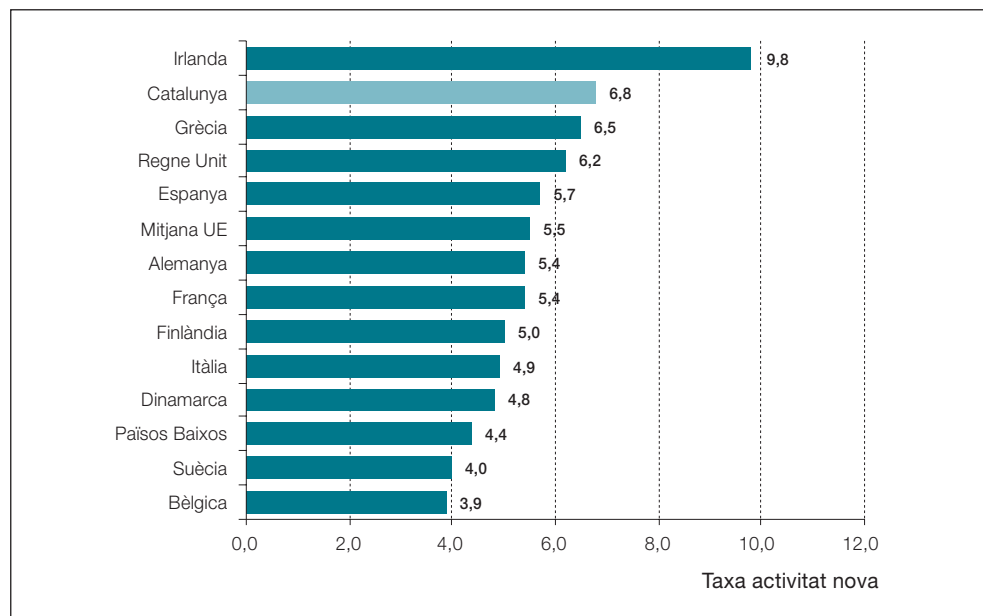
D'aquests gràfics, es desprèn que l'activitat empenedora en general és discreta i que s'ha anat desenvolupant progressivament a mesura que el mercat laboral ho ha demanat. L'excepció la marca Irlanda, que creix en termes d'activitat empenedora des de fa alguns anys i que es desmarca de la resta de països de la UE. Així, Catalunya es classifica en segon lloc, després d'Irlanda i lleugerament per sobre de Grècia i el Regne Unit. A Espanya apareixen tres comunitats a l'encapçalament: Catalunya, Extremadura i Madrid.

A més, del gràfic 3 també podem extreure que l'activitat empenedora catalana durant els tres últims anys ha estat per sobre de la mitjana europea i espanyola.

Si comparem l'activitat empenedora en el context internacional, els països de l'OCDE on es produeixen uns nivells més elevats d'activitat empenedora són Nova Zelanda (17,6%), Estats Units (12,4%) i Austràlia (10,9%). Catalunya ocupa l'octava posició, de manera que se situa davant d'un segon bloc de països amb nivells molt similars (Grècia, Regne Unit, Suïssa i Mèxic), tots lleugerament per sobre del nivell d'Espanya i de la mitjana europea.

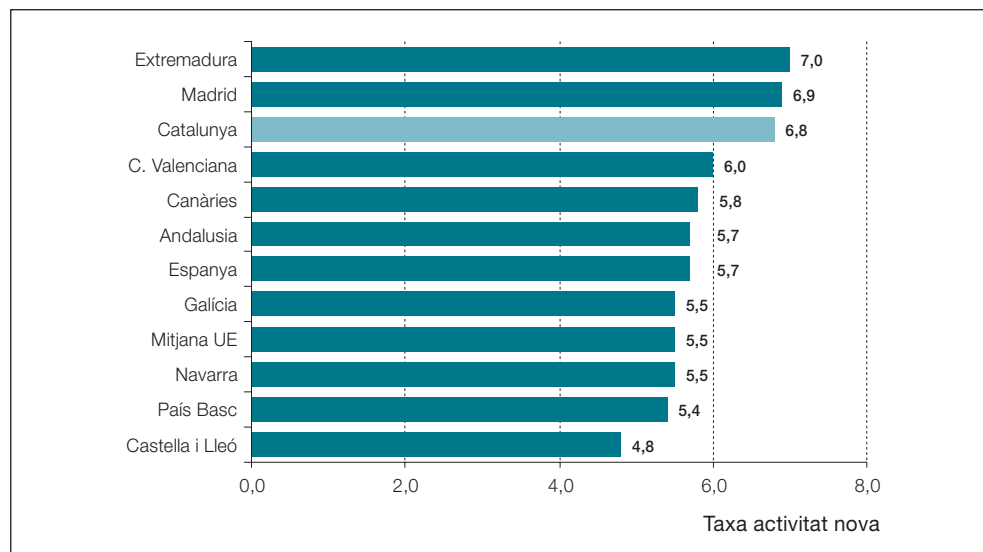
1. Les figures 1 a 9 són d'elaboració pròpia a partir de les dades del GEM, 2005.

Gràfic 1: Activitat emprenedora en relació amb altres països europeus



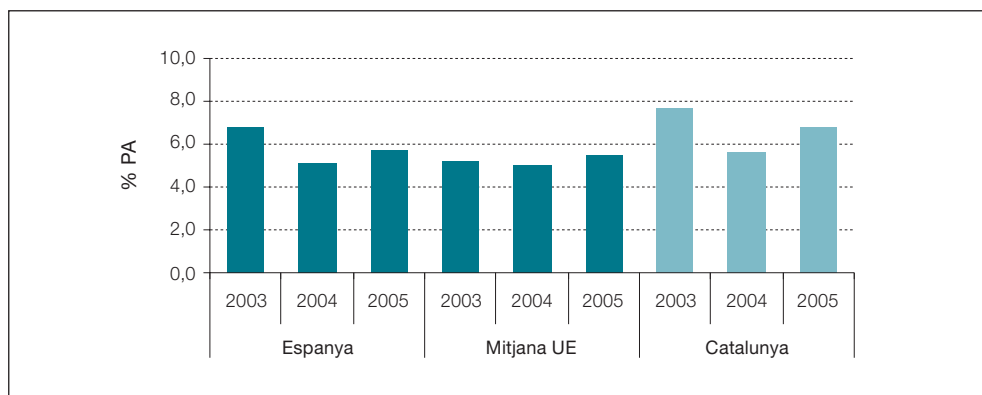
Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 2: Activitat emprenedora en relació amb les comunitats autònomes espanyoles



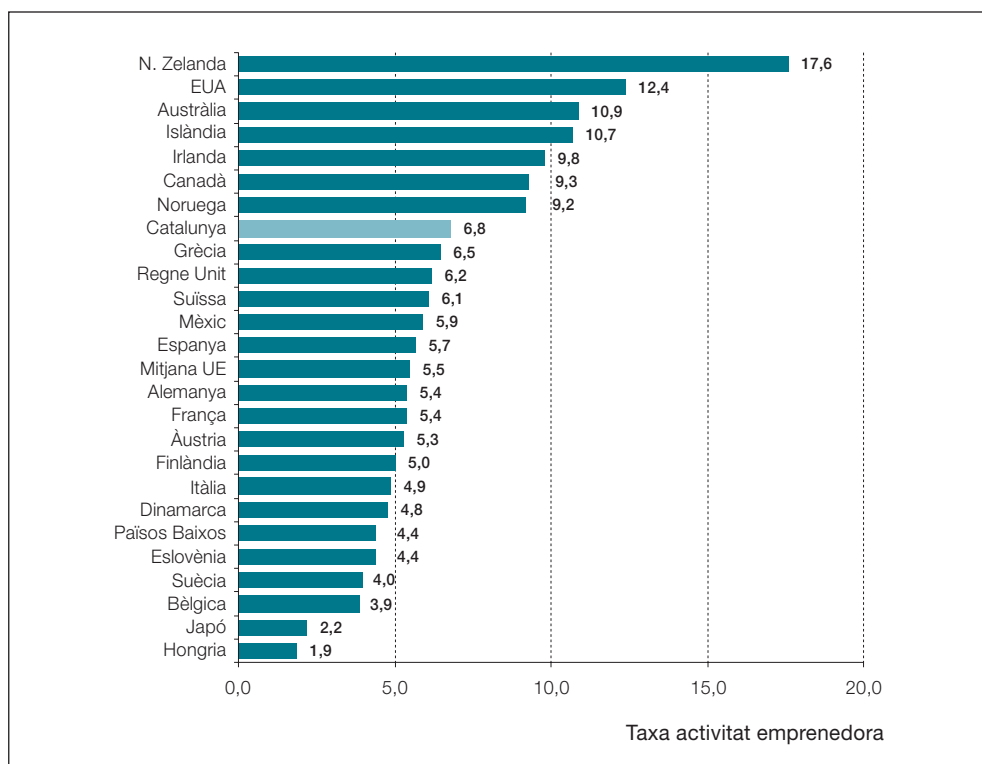
Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 3: Evolució de l'activitat emprenedora catalana



Font: Global Entrepreneurship Monitor. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 4: Activitat emprenedora als països de l'OCDE



Font: Global Entrepreneurship Monitor. Informe executiu, Catalunya 2005.

2.2. COMPARATIVA DEL SISTEMA FINANCER DELS ESTATS UNITS RESPECTE D'EUROPA

L'informe de l'OCDE del 2003, *Comparative analysis of firm demographics and survival: micro-level evidence for the OECD countries*, considera que hi ha d'altres factors que cal tenir en compte en relació amb la creació i consolidació empresarial, i en destaca el desenvolupament d'un sistema financer als Estats Units més propici a la inversió en nous projectes, és a dir, amb menys aversió a aquest tipus de riscos; tanmateix, el fet que els costos administratius per iniciar l'activitat siguin fixos, és a dir, independents de la mida de l'empresa que entra en el mercat, i que aquests siguin, en general, més elevats a Europa que als Estats Units, podria desincentivar l'entrada d'empreses de mida petita a Europa, atès que les empreses han d'entrar amb una mida crítica que possibiliti compensar aquests costos; i, finalment, l'informe atribueix el major creixement de les empreses dels EUA, en termes de treball, a les diferències en els mercats de treball a ambdues vores de l'Atlàntic.

Segons les experiències amb la banca americana, aquesta valora molt l'entorn de l'empresa, és a dir, el producte, el mercat, la competència, etc. També atorga especial rellevància a l'equip directiu: qui el compon, quina formació tenen els seus membres, quina experiència aporten, etc. Pel que fa a l'estudi economicofinancer, estudia l'anàlisi del balanç per masses patrimonials, el fons de maniobra, l'apalancament financer, les ràtios de solvència, els clients, els proveïdors i les existències, el compte de resultats per marges i la rendibilitat. També es té en compte l'evolució en el temps.

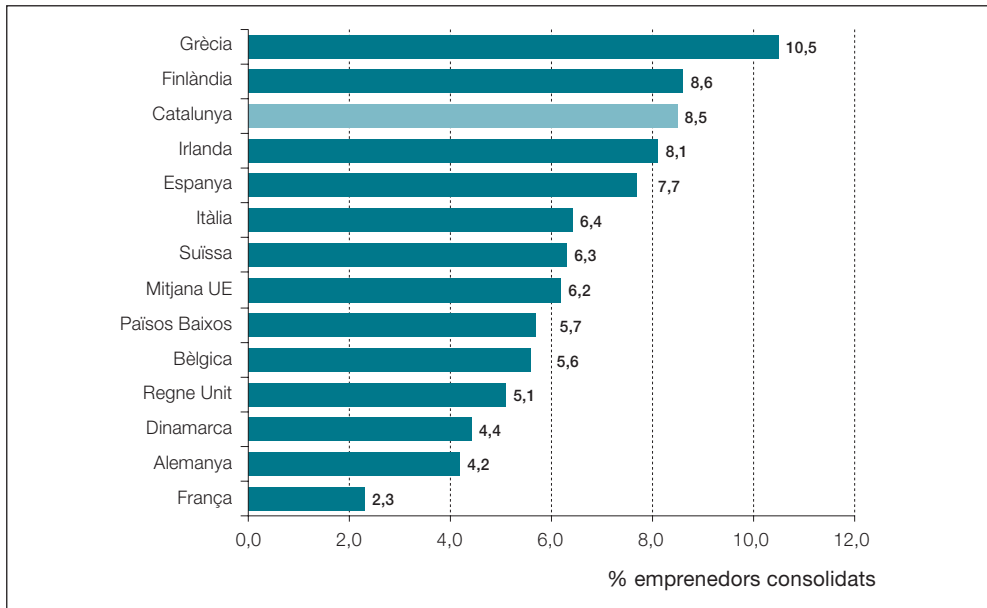
A més, és important l'anàlisi del flux de caixa que és capaç de generar l'empresa, a fi de poder respondre a totes les obligacions empresarials i per poder retornar el finançament. S'ha de tenir en compte que el flux de caixa no fa només referència a beneficis més amortitzacions més provisions, sinó també als canvis en els terminis de pagament i cobrament, les rotacions d'existències i qualsevol altre moviment que suposi un alliberament o necessitat de fons. Aquesta anàlisi es fa amb previsions de 3 anys o més, en funció del finançament que es demani, i s'estudia la capacitat de retorn.

Alguns dels grans bancs americans, com per exemple el Chase Manhattan o el Bank of America, proposen directament que les empreses duguin a terme aquesta anàlisi del pla financer i el pla comercial quan aquestes demanen finançament.

2.3. DINÀMICA EMPRESARIAL A CATALUNYA

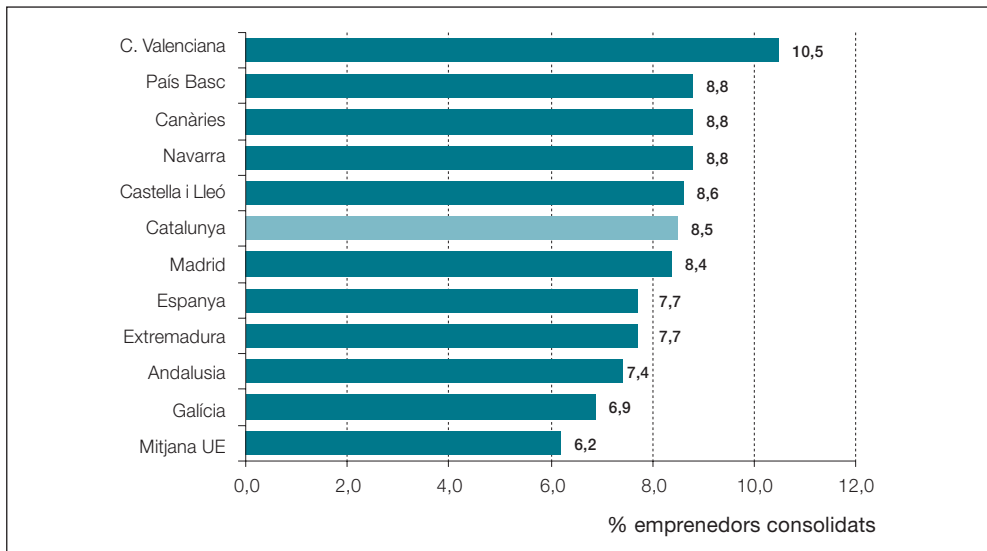
L'índex d'empreses consolidades a Catalunya, és a dir el percentatge de la població adulta catalana que és propietària d'empreses que són operatives des de fa més de 42 mesos, era del 8,4% el 2005, la qual cosa representa més de 380.000 empreses (GEM, 2005), amb un 95% de confiança i un error mostral de +/- 2,19% p.

Gràfic 5: Empreses consolidades en relació amb altres països europeus



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 6: Empreses consolidades en relació amb altres comunitats autònomes



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

En comparació als països de la UE pel que fa a consolidació, cal dir que Catalunya ocupa el tercer lloc, per darrere de Grècia i Finlàndia.

En el context espanyol, el percentatge de consolidació més alt es dona a la Comunitat Valenciana, que està situada molt a prop del líder europeu. En aquest cas, Catalunya ocupa la sisena posició, però forma part d'un grup de comunitats molt dinàmiques i amb resultats molt similars (País Basc, Canàries, Navarra, Castella i Lleó, Catalunya i Madrid), situades totes per sobre de la mitjana espanyola.

Tot i que Catalunya presenta una taxa de consolidació superior a la mitjana espanyola (7,7%), cal comentar que, quan ens referim a la taxa de creació d'empreses, Catalunya es troba en la 3a posició a escala espanyola. En canvi, quan parlem de la taxa de consolidació, Catalunya baixa fins a la 6a posició. Aquest fet es pot explicar pel fet que la taxa de mortalitat de les empreses de nova creació és més elevada a Catalunya que a d'altres comunitats autònomes com la Comunitat Valenciana, el País Basc, Canàries, Navarra i/o Castella i Lleó.

No obstant això, cal dir que el percentatge de la població adulta catalana que en l'últim any s'ha vist implicada en el tancament de negocis, empreses o autoocupació és de l'1,3%.

Taula 1: Tancament de negocis i empreses a Catalunya

	Nombre	% PA
Iniciatives que han tancat o cessat	57.652	1,3

Any de l'enquesta: 2005.

El 95% de confiança, error mostral de +/-2,19%.

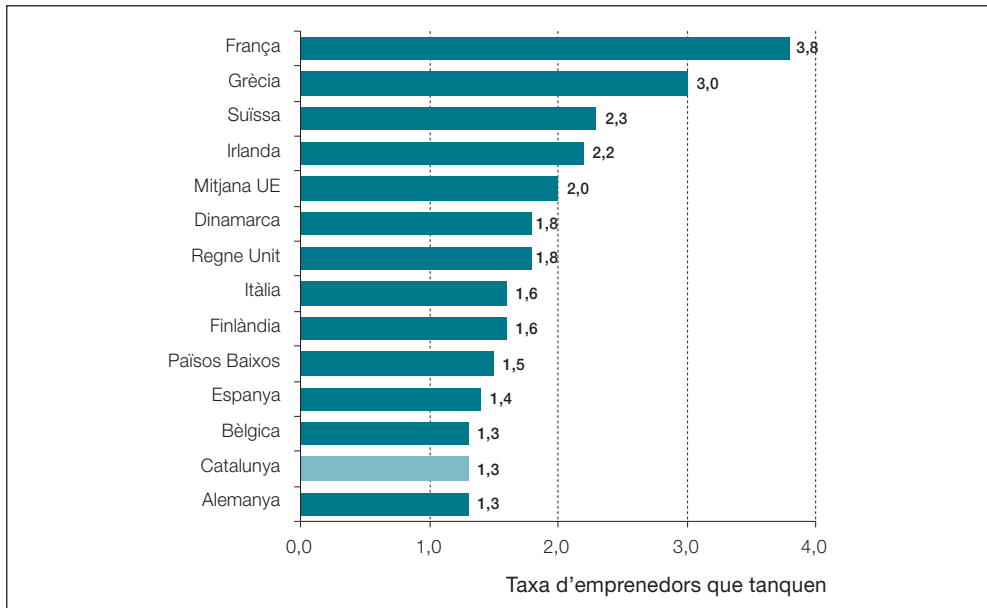
Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Així, quan fem la comparació amb la UE, ens trobem que Catalunya ocupa el segon lloc en la classificació de països que han tingut un índex menor de tancament d'activitats, en un nivell pràcticament similar al d'Alemanya i Bèlgica i seguides molt de prop pel conjunt d'Espanya. Per tant, es pot concloure que Catalunya se situa al mateix nivell que els països amb menor percentatge de tancaments de la UE.

De tota manera, també és cert que la mort d'una companyia porta associada tota una sèrie d'efectes col·laterals de gran transcendència, encara que no ho sembli a simple vista, i alguns dels quals esmentem tot seguit:

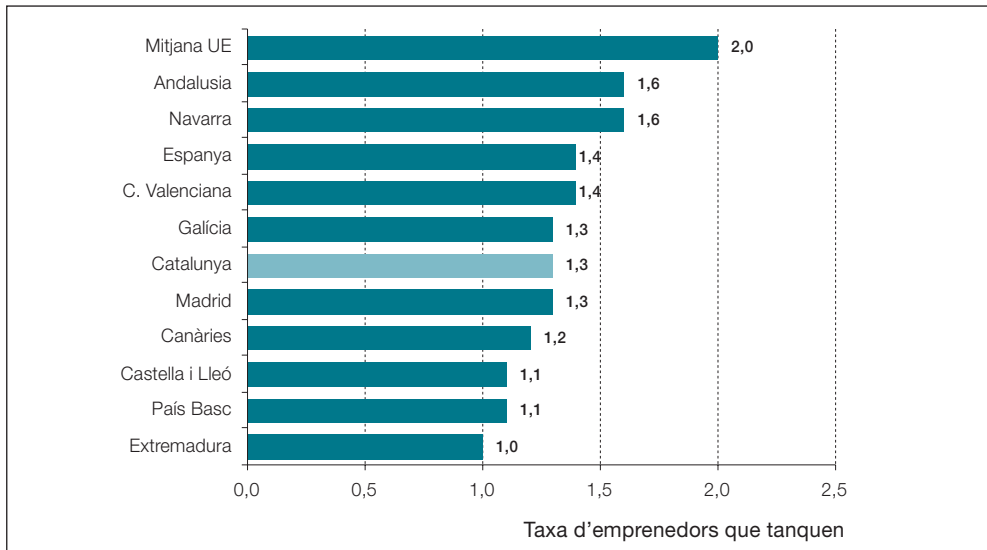
- Percepció del tancament per part de l'emprenedor com un fracàs personal, la qual cosa serà molt difícil de superar.
- Endeutament amb els bancs.
- Increment de la morositat en el sistema. Les empreses que tanquen deixen en la majoria dels casos molts impagats entre els proveïdors.

Gràfic 7: Tancament d'empreses en relació amb altres països europeus



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 8: Tancament d'empreses en relació amb altres comunitats autònomes espanyoles

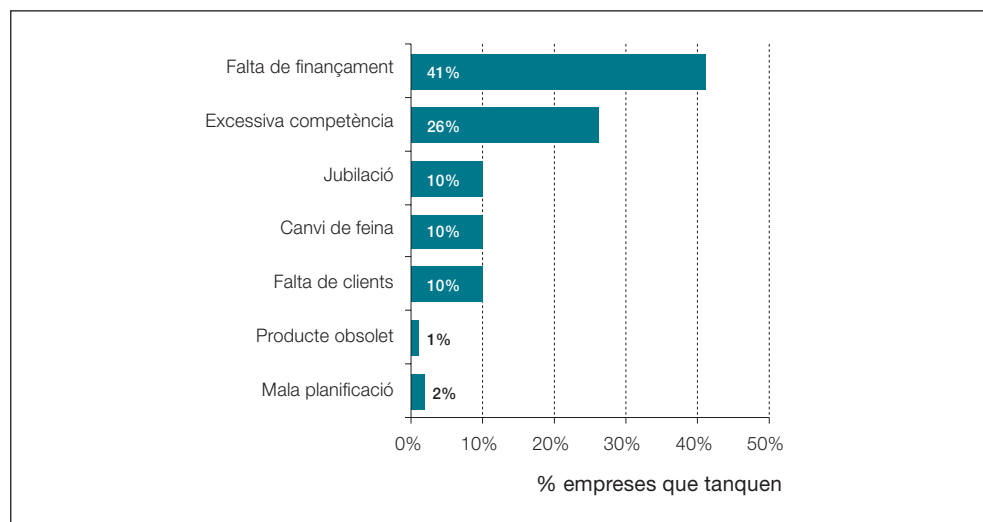


Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

- Els proveïdors que es veuen afectats en aquests impagaments desenvolupen una certa reticència a fer negocis amb empreses noves.
- Desantenció dels clients de l'empresa que tanca.
- Alteració de les relacions personals i socials de l'emprenedor, que es veuen afectades molt negativament a causa dels períodes d'angoixa i estrès anteriors i posteriors al tancament.

Si analitzem els principals motius del tancament d'empreses, ens trobem que el més important ha estat la manca de finançament en un 41% dels casos, seguit per l'excés de competència en un 26% (GEM, 2005).

Gràfic 9: Motius del tancament d'empreses



Base: emprenedors que han tancat.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Per tant, per concloure aquest apartat podem dir que, en una primera aproximació, s'observa que la manca de finançament, és a dir, l'obtenció de finançament, és un factor molt rellevant pel que fa al creixement i consolidació empresarials.

3

EL FINANÇAMENT DE L'EMPRESA CATALANA

A banda dels condicionants sectorials o de mida, s'observa que darrere de l'impuls emprenedor hi ha un nombre elevat de factors d'origen molt divers, des de les motivacions personals o individuals fins a aspectes tan generals o difusos com l'educació o la cultura. Aquests factors poden, en general, classificar-se en dos grans grups: d'una banda, els que afecten l'activitat empresarial de forma externa; d'una altra banda, els factors de què disposa l'emprenedor de forma intrínseca.

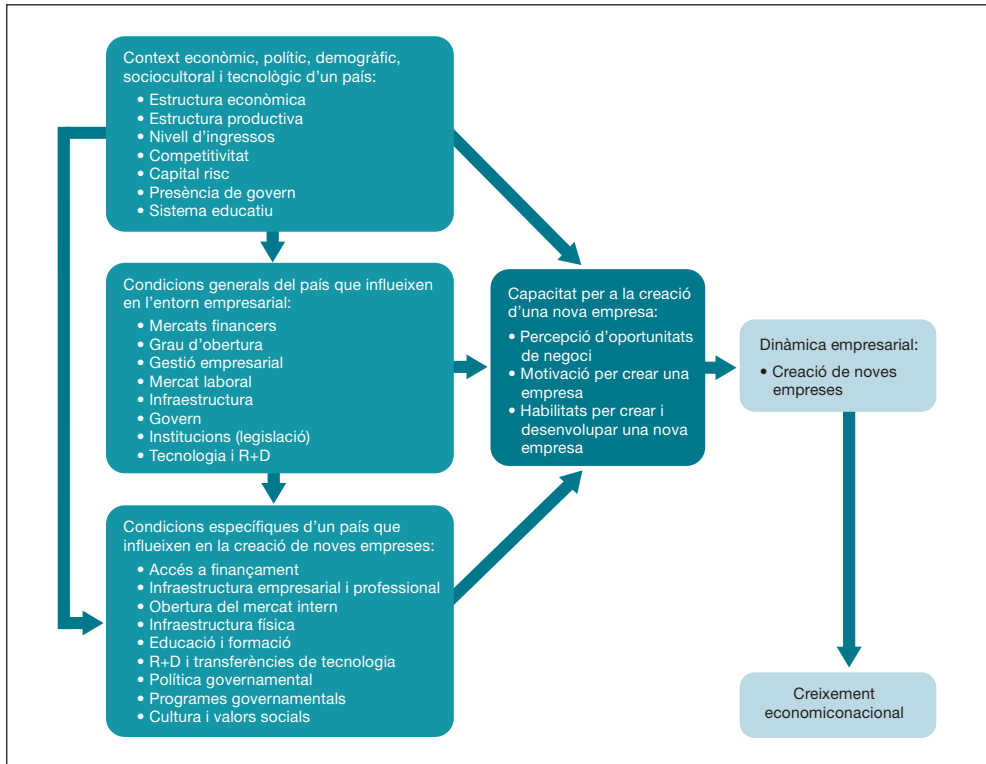
Els factors externs que afecten l'activitat empresarial, els quals l'emprenedor, en un principi, no té influència per modificar, són els relacionats amb el context econòmic, polític, demogràfic i tecnològic d'un país. En algunes aportacions a la literatura de l'economia industrial aquests factors externs es classifiquen en dos: els relacionats amb l'entorn microeconòmic, que fan referència als condicionants sectorials específics dins de cada mercat, per exemple, el nivell de competència o contestabilitat del mercat, el tipus d'indústria, la mida inicial crítica, la política estratègica empresarial (apostar per la qualitat, la diferenciació de producte, la innovació, etc.), les barreres a l'entrada o les regulacions existents; i, d'altra banda, els relacionats amb l'entorn macro, que engloben els condicionants de caràcter més general, com el marc financer en el qual es desenvolupa l'activitat emprenedora, la mida de la població o el nivell cultural o de renda, entre d'altres.

Als factors externs se sumen el de localització geogràfica, que es tractarà de manera independent per la seva peculiaritat. La localització per dur a terme l'activitat empresarial és clarament determinant en l'èxit o la supervivència empresarial, atès que cada territori té diferents avantatges comparatius, bé per una dotació de factors més adequada per a l'activitat i/o el seu cost, bé per possibilitar, si escau, que es gaudeixi d'externalitats positives.

Respecte dels factors intrínsecs als propis emprenedors, aquests estan relacionats amb les motivacions i les característiques dels emprenedors. Dins d'aquesta categoria hi ha els factors relacionats amb les motivacions personals per ser empresari, la percepció d'oportunitats de negoci i les habilitats per crear i desenvolupar una nova empresa, etc; i s'hi inclouen variables com el nivell d'estudis, l'edat, l'entorn familiar, l'experiència laboral anterior o el nivell de renda personal, entre d'altres.

Així, podem veure en el gràfic següent un esquema dels factors que intervenen en la creació i consolidació empresarial. Tal com era d'esperar, en aquest gràfic queden reflectits el marc financer, els mercats financers i l'accés al finançament, els quals condicionen per tant la creació i la consolidació de les empreses.

Figura 1: Factors que intervenen en la creació i consolidació empresarial (CES, 2005)



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Espanya 2004.

Pel que fa a l'estudi del finançament de l'empresa catalana, cal dir que aquest es pot abordar des de dues òptiques ben diferents:

- a. Amb relació al cicle de vida de l'empresa.
- b. En referència a l'aplicació dels recursos.

En aquest cas, ens centrarem en la primera òptica, dintre de la qual es pot parlar de l'existència de diferents etapes: *seed*, *start up*,² creixement i expansió.

Si ens referíssim a la segona perspectiva, llavors caldria analitzar el tema del finançament d'immobilitzat i el finançament del circulat de la companyia.

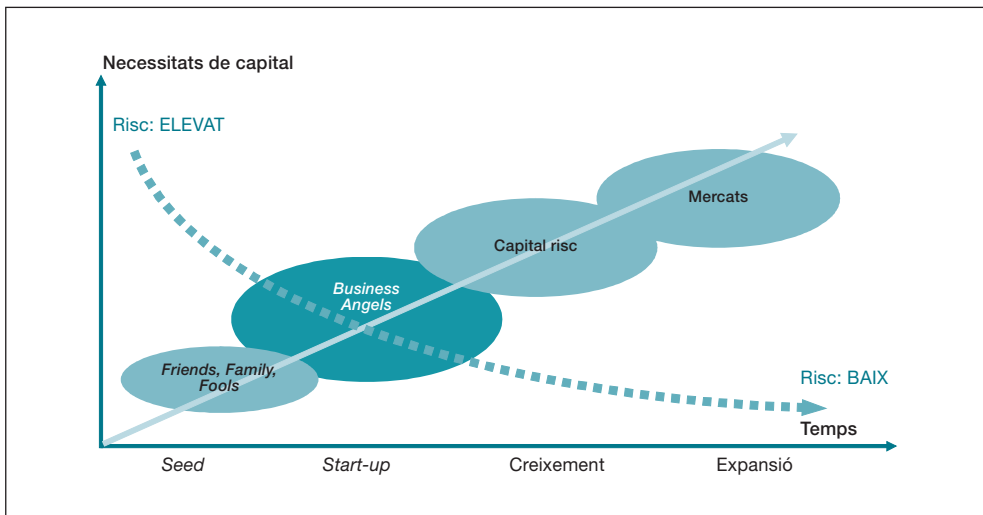
2. Empreses naixents o *start up*: són empreses amb menys de tres mesos d'activitat (entenent per activitat el pagament de salaris, beneficis, honoraris).

3.1. EL FINANÇAMENT ASSOCIAT AL CICLE DE VIDA DE L'EMPRESA

En funció de l'etapa de creixement de l'empresa, i independentment dels instruments de finançament en deute que ajuden a finançar l'activitat diària de l'empresa (pòlisses de crèdit, préstecs, descomptes d'efecte comercials i altres tipus d'operacions com el *lising*, el *renting*, el *factoring*, el *confirming* o el *forfaiting*), les necessitats de finançament poden ser cobertes pels *Family & Friends & Fools*,³ *business angels*, fons de capital risc, sortida a nous mercats, etc.

A mesura que una empresa creix i n'augmenten les necessitats de finançament, els vehicles de finançament més adequats varien i el risc empresarial disminueix. La figura següent mostra les diferents etapes de finançament de les empreses amb els respectius vehicles a cada etapa.

Figura 2: Etapes de finançament



Font: EBAN (European Business Angels Network).

Les empreses de nova creació no tenen fàcil accés a un finançament bancari important, sobretot si l'emprenedor no pot disposar de patrimoni o d'avalis suficients en l'etapa inicial. També és complicat accedir a finançament si no es disposa de la informació i formació adients per analitzar els diferents productes financers que ofereixen bancs i caixes, els avantatges i desavantatges que presenten i les pautes de presentació de sol·licituds i de negociació. Els

3. Família, amics i bojos.

préstecs i crèdits són les dues operacions de finançament bancari més conegudes i també les més utilitzades per donar suport al finançament inicial de les iniciatives empresarials.

A més, la petita i mitjana empresa sol tenir serioses dificultats a l'hora d'aconseguir finançament. Un dels problemes principals és l'escassa diversificació: en general utilitza únicament el recurs de les entitats financeres bancàries i, en molts casos, depèn d'una sola entitat.

Així doncs, tal com es deriva dels diversos estudis que abans que nosaltres han abordat aquesta temàtica, els principals problemes de finançament de les pimes són:

- Escassetat de recursos propis.
- Escassetat d'elements patrimonials que serveixin com a garantia.
- Manca d'informació en l'àrea financera.
- Alta dependència del finançament bancari.
- Elevats costos financers.
- Alt nivell d'endeutament a curt termini.
- Escassa capacitat de negociació davant les entitats financeres.
- Desconeixement d'altres fonts de finançament.

3.1.1. Fonts de finançament que s'utilitzen en el procés emprenedor català

En el cas particular de la primera etapa de qualsevol empresa (*seed capital* o capital llavor), cal dir que el capital mitjà necessari l'any 2005 per posar en marxa un negoci a Catalunya era de 51.515 euros (54.886 euros en el conjunt d'Espanya), en què l'aportació mitjana de l'emprenedor era de dues terceres parts del total.

Taula 2: Capital llavor mitjà necessari per començar i percentatge mitjà aportat per l'emprenedor

	Capital llavor total aportat per emprenedors (€)	Capital llavor total necessari (€)	% del capital llavor aportat per l'emprenedor
Mitjana	32.122,10	51.415,75	67,83

Any de l'enquesta: 2005.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Quan passem a l'etapa d'empreses naixents o *start up*, ens trobem que un 30% de les mateixes aporten el 100% del capital llavor en posar en marxa el seu negoci. Així doncs, la major part del finançament prové del propi emprenedor. Tanmateix, és interessant i necessari analitzar la resta de fonts de finançament utilitzades.

En aquest sentit, farem servir una anàlisi sobre la importància de cada font de finançament utilitzada pels emprenedors naixents i nous també anomenats *baby business*.⁴

El finançament bancari és la principal font de finançament utilitzada en un 56% en els dos casos, emprenedors naixents i nous. Les institucions governamentals també tenen un paper molt destacable en els emprenedors naixents (28,7%), mentre que en els emprenedors nous és la família la que ocupa el segon lloc, amb un 25,6%. El 24,9% dels naixents i el 35,7% dels nous s'autofinancen. És important destacar que el suport al finançament procedent d'institucions públiques (governamentals) d'àmbit local, autonòmic o estatal es posa de manifest, ja que l'utilitza quasi el 30% dels empresaris naixents; tot i que el percentatge baixa a l'11,9% en el cas dels emprenedors nous.

Taula 3: Fonts de finançament utilitzades pels emprenedors naixents i nous per a la creació d'empreses

	Emprenedors naixents (%)	Emprenedors nous (%)
Família directa	7,7	25,6
Altres relacions familiars	5,1	8,7
Companys de feina	10,9	4,1
Amics o veïns	1,3	4,1
Bancs i institucions financeres	56,5	56,4
Programes de govern	28,7	11,9
Cap	24,9	35,7
Total	135,2	146,5

Any de l'enquesta: 2005.

El 95% de confiança, error mostral de +/-2,19%.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

De la taula anterior s'extreu, per tant, que a mesura que l'empresa creix disminueixen els ajuts públics del 28,7% a l'11,9%. Això estaria lligat al fet que els programes dels governs acostumen a acompanyar les empreses sobretot en les etapes més incipients. En canvi, el percentatge de finançament bancari es manté, i les fonts informals (família, amics, companys de feina) augmenten del 25% al 42,5%.

Ara, analitzarem les combinacions més freqüents de fonts de finançament utilitzades pels emprenedors, atès que l'emprenedor sol utilitzar diverses fonts simultàniament. Observem que els emprenedors naixents utilitzen la banca (37%) i una combinació entre banca i programes governamentals (9%), mentre que els emprenedors nous han utilitzat la banca (23%), la família directa (6%), la banca més programes governamentals (6%) i la combinació família directa i banca (5%).

4. Empreses noves o *baby business*: són empreses que han superat la fase d'*start up*, per tant tenen més de tres mesos d'activitat tot i que no superen els 42 mesos d'activitat.

Taula 4: Combinacions de fonts de finançament utilitzades pels emprenedors en la fase inicial

Emprenedors naixents	
Banca, institucions financeres	37%
Cap	23%
Banca + programes governamentals	9%
Programes governamentals	5%
Família directa + banca	4%
Família directa	4%
Companys + banca + programes governamentals	3%
Companys	3%
Família indirecta + companys + banca	2%
Família directa + programes governamentals	2%
Companys + banca	2%
Família directa + família indirecta + banca	2%
Amics + banca	2%
Amics	1%
Família indirecta + banca	1%
Família directa + família indirecta + amics + banca	1%
Família indirecta	1%
Família directa + amics	1%
Emprenedors nous	
Cap	43%
Banca	23%
Banca + programes governamentals	6%
Família directa	6%
Família directa + banca	5%
Família directa + família indirecta + banca	4%
Família directa + família indirecta + banca + programes governamentals	2%
Família directa + banca + programes governamentals	2%
Entorn laboral + programes governamentals	1%
Amics + programes governamentals	1%
Família directa + entorn laboral + amics + banca + programes governamentals	1%
Família indirecta + banca	1%
Amics	1%
Entorn laboral + amics + banca	1%
Amics + banca	1%
Entorn laboral	1%
Família directa + entorn laboral	1%

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

3.1.2. Paper de les entitats bancàries i d'estalvi en el procés emprenedor català

De l'estudi GEM Catalunya 2005 també s'extreuen les percepcions dels emprenedors respecte de les entitats bancàries que més donen suport a les empreses. Hem considerat interessant incloure-les en el marc del nostre estudi.

En referència a aquesta qüestió s'ha de destacar que pel que fa als emprenedors en fase inicial, el 28,4% dels nous i el 19% dels naixents consideren que «cap entitat no dona suport al procés emprenedor». Aquesta resposta sembla indicar que els emprenedors consideren insuficient el suport que demostren les entitats bancàries i d'estalvi en el procés emprenedor.

No obstant això, en la taula següent trobem una mostra dels principals bancs i caixes que donen suport a l'emprenedor en funció de l'etapa de què es tracti segons l'opinió dels propis emprenedors:

Taula 5: Entitats financeres que donen suport al procés emprenedor a Catalunya

	EMPRENEDORS			
	naixents (%)	nous (%)	consolidats (%)	Tots (%)
Banca privada	0,0	0,0	1,1	0,7
Bancaixa	0,0	0,0	0,2	0,1
Banco Popular	0,8	0,0	0,3	0,4
Banco Pyme	0,8	0,0	1,1	0,9
Banco Santander Central Hispano (BSCH)	5,7	0,8	1,8	2,5
Banco Zaragozano	0,0	0,0	0,3	0,2
Banesto	3,5	0,0	0,2	0,8
Bankinter	0,0	0,0	2,5	1,6
BBVA	0,8	2,5	4,5	3,5
BDK/BBK	0,0	0,0	0,2	0,1
Bilbao	0,0	0,7	0,3	0,4
Sabadell	2,5	6,1	7,1	5,8
Caixa Girona	0,0	0,4	0,0	0,1
Caixa Penedès	0,0	1,4	4,4	3,0
Caja Ahorro	1,4	0,0	4,0	2,6
Caja Ahorros Mediterránea	0,0	0,0	1,1	0,7
Caja Astúrias	0,0	0,0	0,3	0,2
Caja Ingenieros	0,0	0,0	1,1	0,7
Caja Madrid	5,6	0,4	1,8	2,2
Guissona	0,5	0,0	0,0	1,0
Ibercaja	3,5	0,7	0,0	0,9

(continua)

Taula 5: Entitats financeres que donen suport al procés emprenedor a Catalunya (continuació)

	EMPRENEDORS			
	naixents (%)	nous (%)	consolidats (%)	Tots (%)
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona	11,1	10,7	18,9	16,1
Tarragona	0,0	0,0	0,3	0,2
ICO (Instituto de Crédito Oficial)	0,0	0,0	0,2	0,1
Bancs i caixes	0,0	0,0	1,1	0,7
Tots en general són iguals	10,9	2,8	6,0	5,8
Cap	19,0	28,4	9,8	15,6
NS/NC	39,1	47,5	36,9	38,9
Total	105,2	102,2	105,4	104,9

Any de l'enquesta: 2005.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

En referència a la manera com les entitats financeres donen suport al procés emprenedor, el factor que es considera més important són les facilitats de pagament en un 45,5% dels casos en els emprenedors naixents, un 36,5% en els emprenedors nous i un 47,7% en els emprenedors consolidats. El factor següent considerat més important és l'assessorament en un 20,1% en els emprenedors naixents, 29,6% en els emprenedors nous i 25,2% en els emprenedors consolidats.

Taula 6: De quina forma us sembla que les entitats financeres donen suport a la creació de nous negocis?

	EMPRENEDORS		
	naixents (%)	nous (%)	consolidats (%)
Facilitats de pagament	45,5	36,5	47,7
Assessorament	20,1	29,6	25,2
Preus	0,0	1,1	1,2
Altres	1,8	6,2	5,4
No ho sap	15,1	16,7	10,2
Refusa	17,4	10,0	10,3

Any de l'enquesta: 2005.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

3.2. ESTRUCTURA FINANCERA DE LES EMPRESES GASELA A CATALUNYA

De l'estudi de GENESCÀ, OBIS I RIALP, 2003, en què s'analitza un grup de empreses gasela mitjançant la informació extreta de *La encuesta sobre estrategias empresariales*, hem extret dades sobre el finançament de l'actiu i estructura i composició del passiu de la mostra de 7 empreses analitzada per al contrast del present estudi.

El pes dels fons propis per a les no-gasela ha variat significativament entre 1994 i 1998, mentre que per a les gasela també ha augmentat, però no tan fortament (d'un 45,1% s'ha passat a un 48%, mentre que les no-gasela han passat d'un 33% a un 49,7%). En la partida «resta de creditors a curt termini» passa quelcom semblant, però ara és per a les gasela en les quals l'augment és més significatiu (passa d'un 31,5% a un 41,2%).

Taula 7: Estructura del passiu

Catalunya	Passiu 1998 (estructura) Gasela	Passiu 1994 (estructura) Gasela
Resta de creditors a c/t	41,20%	31,50%

Font: GENESCÀ, OBIS I RIALP, 2003.

En les gasela ha augmentat molt significativament el pes dels creditors a curt termini. La variació del pes dels fons propis per a les no-gasela és d'un 78,1%, mentre que per a les gasela és d'un 83,1%. Si ens fixem en els creditors a curt termini, el seu pes s'ha incrementat en un 17,5% de mitjana. Ara bé, aquest increment és únicament d'un 7,5% per a les no-gasela i d'un 85% per a les empreses gasela. L'increment de la resta de creditors a curt termini se situa en un 124,8%. El pes dels creditors a llarg termini per a les gasela té un decrement d'un 55,3%. L'increment del passiu en les gasela es fonamenta, per ordre d'importància, en l'increment de la resta de creditors a curt termini; l'increment dels fons propis i, en darrer terme, per l'increment dels deutes amb entitats de crèdit a llarg termini. Sembla doncs que les empreses gasela s'estan finançant amb recursos que no representen una major càrrega financera per a l'empresa.

Taula 8: Variació de l'estructura de passiu

Catalunya	Empreses
Fons propis	83,10%
Total creditors a ll/t	-16,70%
Resta de creditors a c/t	124,80%
Total creditors a c/t	85%

Font: GENESCÀ, OBIS I RIALP, 2003.

A continuació, adjuntem un resum dels principals trets característics de les empreses gasela catalanes:

- Són societats anònimes joves.
- Són exportadores i tenen com a àmbit geogràfic del primer mercat «Espanya i l'estranger».
- Actuen en mercats expansius, són a prop dels líders en el seu primer mercat, mentre que en el segon ocupen una posició de lideratge.
- Externalitzen de forma important.
- S'estan finançant amb recursos que no presenten una major càrrega financera per a l'empresa (ha augmentat molt significativament el pes dels creditors a curt termini, i més concretament el de la resta de creditors a curt termini).
- Es troben integrades en un grup, compren més en altres establiments del grup que les empreses no-gasela i venen molt a empreses (fan B2B).
- Fan internament o contracten més activitats d'R+D, han passat a gastar més en R+D per ocupat que les no-gasela, i passen a destinar un percentatge més elevat del valor de la producció a despeses d'R+D que les no-gasela. També han passat a destinar un percentatge més elevat del valor afegit a despeses d'R+D que les no-gasela. Per tant, es pot dir que són més competitives que les no-gasela.
- Fabriquen productes estandarditzats en grans lots utilitzant a un nivell molt elevat la seva capacitat estàndard de producció i no canvien la seva oferta de productes.
- Innoven molt més en el procés productiu que en producte i disposen de patents a Espanya i, sobretot, a l'estranger.
- Hi ha augmentat tant el pes dels enginyers superiors i llicenciats com el de personal a temps complet.
- El valor afegit per ocupat de les empreses gasela és superior al de les no-gasela, mentre que les despeses de personal per ocupat són més baixes. Per tant, aconsegueixen més valor afegit per despeses en personal. Es pot dir que el cost laboral unitari de les gasela catalanes és més baix que el de les no-gasela, i que per tant són empreses més competitives.

També s'ha detectat que en analitzar l'origen dels fons amb què es van posar en marxa les empreses nascudes amb posterioritat al 1980, a Espanya les fonts de finançament aliè tenen menys importància que a Europa o als Estats Units, i destaca concretament el baix percentatge de finançament bancari.

El pes dels propietaris com a finançadors de les empreses noves és molt més gran a Espanya que en altres territoris i aquesta circumstància pot afectar la pròpia posada en marxa de les empreses, ja que es veurien obligades a néixer amb una escala inferior a la necessària per sobreviure en el mercat a causa de la impossibilitat d'accedir a fons aliens suficients.

Taula 9: Estructura financera de les noves empreses (en percentatge)

Origen dels fons	Europa	Estats Units	Espanya
Fons aliens	27,36	29,47	21,03
• Finançament bancari	19,84	18,38	15,55
• Proveïdors	5,30	7,93	4,99
• Prestamistes	1,72	1,63	—
• Préstecs de familiars i amics	0,50	1,53	0,49
Fons propis	72,64	70,53	78,97
• Capital aportat per familiars i amics	1,05	0,88	2,36
• Capital aportat per propietaris	71,59	69,65	76,61
Total	100,00	100,00	100,00

Font: SÁNCHEZ MORAL, 2005.

En efecte, la quantitat de la inversió inicial resulta determinant per a la futura consolidació de l'empresa, per la qual cosa les possibles fonts de finançament d'aquesta inversió inicial adquireixen la màxima importància. D'acord amb l'estudi INCIDE (2003), la inversió inicial mitjana de les empreses de consolidació alta va ser, aproximadament, un 30% superior a la inversió mitjana de les empreses de consolidació baixa. El nivell d'inversió inicial està relacionat amb la mida de les empreses joves i reflecteix, a més, tant els recursos compromesos com, sobretot, les expectatives que l'emprenedor té sobre les possibilitats d'èxit empresarial o de consolidació.

S'observa, a més, que les empreses de consolidació alta recorren en major mesura al finançament aliè, fet que resulta conseqüent tant amb la major envergadura dels projectes d'inversió com amb les majors expectatives d'èxit empresarial que portarien a dissenyar un pla d'empresa atractiu per als inversors aliens.

Segons l'enquesta INCIDE, el 51,3% de les empreses creades al 1998 van considerar que l'accés al finançament i el seu cost van ser aspectes molt o bastant rellevants que calia tenir en compte en la posada en marxa de les seves iniciatives empresarials. A més, un cop creada l'empresa, el 45,8% va seguir considerant que l'accés al finançament i el cost eren aspectes claus per al desenvolupament a mitjà termini. Les dificultats d'accés a un finançament aliè adequat i poc costós fan que els emprenedors recorrin als seus propis recursos, als dels seus familiars o amics, per finançar la posada en marxa de les seves empreses.

En definitiva, l'activitat emprenedora i la seva consolidació requereixen un marc financer adequat i el desenvolupament d'eines que possibilitin l'accés de les empreses joves a fons aliens suficients i amb poc gravamen. Poder accedir a un finançament suficient i adequat és doncs clau tant per a la creació com per a la consolidació empresarial.

4

DELIMITACIÓ DELS RECURSOS FINANCERS A L'ABAST DE LES EMPRESSES GASELA

En general, es pot dir que les necessitats financeres de les empreses poden ser de dos tipus diferents: les relacionades amb el finançament dels actius immobilitzats i les relacionades amb el finançament dels actius circulants.

Com a resultat, els productes financers acostumen a estar associats a aquestes aplicacions, tot i que trobarem empreses que utilitzen eines amb finalitats per a les quals no van ser concebudes i que les utilitzen, doncs, de forma inadequada.

Des d'aquest punt de vista, es pot dir que els principals recursos de finançament són:

- a. Autofinançament.
- b. Préstecs i altres productes de finançament d'inversions.
- c. Productes de circulant.

En aquest apartat analitzarem i perfilarem les principals característiques dels instruments financers a l'abast de les empreses gasela que cerquen finançament. Així, estudiarem els instruments següents:

- Préstecs, crèdits i altres recursos financers del sistema creditici bancari
- Microcrèdits
- Préstecs participatius
- Línies de finançament de circulant
- Ajuts i subvencions financeres
- Préstecs i avals de l'Administració pública
- Societats de capital risc
- *Business angels*

4.1. PRÉSTECES, CRÈDITS I ALTRES RECURSOS FINANCERS DEL SISTEMA CREDITICI BANCARI

Dins del marc del finançament de les empreses gasela, la part de finançament més habitual és la que les empreses cerquen en les entitats financeres.

El producte financer que l'empresa sol·licitarà haurà de ser el que més s'adeqüi a les

seves necessitats o en funció de l'actiu que vulgui finançar. En general, l'estructura correcta és que el finançament a llarg termini s'utilitza per finançar els actius fixos i el finançament a curt termini per a l'actiu circulant.

Per tant, l'indicador més important és el termini del finançament. Aquest termini pot tenir un període d'un mes o fins a 15 o 20 anys.

A fi de poder oferir una explicació d'acord amb aquest criteri, dividirem aquests productes en a curt termini, productes el venciment dels quals sigui inferior a un any, i a llarg termini, per als que superin aquest període.

Evidentment, hi ha productes que poden ser a curt o a llarg termini, però s'inclouen en una classificació o altra en funció de la utilització habitual que tenen en el mercat.

- a. Productes a curt termini
 - i. Descompte d'efectes
 - ii. *Factoring*
 - iii. *Confirming*
 - iv. Pòlissa o compte de crèdit a curt termini
 - v. Préstec a curt termini

- b. Productes a llarg termini
 - i. Lísing
 - ii. *Renting*
 - iii. Pòlissa o compte de crèdit a llarg termini
 - iv. Préstec a llarg termini
 - v. Préstec hipotecari

a. Productes a curt termini

i. *Descompte d'efectes*

L'entitat financera avança al client l'import dels drets de cobrament, que prèviament ha formalitzat mitjançant un document, canviari o no canviari. Exemples de documents són lletres de canvi, rebuts, pagarés, certificacions d'obres, etc. De l'import nominal del document, l'entitat financera en dedueix els interessos corresponents, comissions i altres despeses.

Avantatges

- És un sistema simple d'obtenir finançament, atès que les entitats financeres no sols valoren el risc de l'empresa, sinó també el dels seus clients. A més, els terminis són, per norma general, fins a 90 dies, fet que disminueix el risc que assumeix l'entitat.
- L'entitat financera assumeix la gestió de cobrament, la qual cosa facilita l'administració per a l'empresa.

- Els tipus d'interès són més baixos que en altres modalitats de finançament a curt termini.

Inconvenients

- Consumeix línies de risc davant l'entitat financera.
- Els interessos es paguen a la bestreta a l'inici de l'operació, fet que n'encareix el cost real.
- El cobrament de les operacions l'efectua l'entitat financera, però el risc d'impagament continua sent de l'empresa. Per tant, aquesta haurà de mantenir un saldo «coixí» en el seu compte per respondre de possibles impagats. Aquest fet dificulta les gestions de tresoreria.
- L'entitat financera es reserva el dret de refusar el paper d'alguns clients, si considera que suposen massa risc.

ii. Factoring

L'entitat financera «compra» els drets de cobrament del client respecte d'un tercer i fa la gestió de cobrament. És a dir, és un descompte comercial sense risc d'impagats. Els interessos d'aquesta operació també es cobren en el moment de formalització del *factoring*.

Avantatges

- És un sistema que permet treure del balanç els riscos, atès que desapareix tota responsabilitat per a l'empresa, i millora la qualitat de l'actiu.
- Facilita la gestió del saldo de clients.
- Les línies de risc que s'utilitzen no són les del client, sinó les del tercer cedit, la qual cosa allibera línies davant l'entitat bancària.

Inconvenients

- Els tipus d'interès són més alts que en altres modalitats de finançament a curt termini, encara que depenen del client o conjunt de clients que es cedeixin.
- Els interessos es paguen a la bestreta a l'inici de l'operació, fet que n'encareix també el cost final.
- L'entitat financera sol acceptar només els clients amb poques possibilitats d'impagament, sense acceptar aquells que suposen més risc.
- L'entitat financera exclou els riscos que tenen un termini superior a 180 dies o derivats de productes peribles.

iii. Confirming

El *confirming* va ser creat per facilitar la gestió de pagament d'un client als seus proveïdors, centralitza tots el pagaments en una entitat i en garanteix el pagament als proveïdors. Per

tant, l'entitat està garantint el risc del client davant els proveïdors i n'està assumint el risc. Aprofitant aquesta circumstància, l'entitat dóna la possibilitat als proveïdors de finançar el cobrament i anticipar-lo.

Avantatges per al proveïdor

- Se li permet el finançament dels cobraments sense establir ni utilitzar línies amb l'entitat.
- Elimina els costos de la gestió de cobrament.

Inconvenients per al proveïdor

- El finançament no depèn d'ell, sinó del client.
- En cas d'acceptar el finançament, ha d'establir relacions amb l'entitat del seu client, fet que dificulta la gestió interna pròpia.
- El finançament no està disponible fins que l'entitat en dóna la confirmació, per tant no és tan immediata com el descompte.

iv. Pòlissa o compte de crèdit a curt termini

És un compte corrent amb un màxim de disposició deutor durant un període de temps establert, després del qual haurà de tornar els fons utilitzats. El tipus d'interès està prèviament fixat entre l'entitat financera i el client.

Avantatges

- Dóna una gran flexibilitat de tresoreria, atès que només s'utilitza en funció de les necessitats de l'empresa en cada moment. Es cobraran interessos només pel saldo utilitzat.
- Els interessos es cobren per vençut.
- Els tipus de interès que s'apliquen són molt inferiors als de descobert en compte corrent.

Inconvenients

- Consumeix risc davant l'entitat financera.
- Té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, de disponibilitat i els propis de formalització de línies.

v. Préstec a curt termini

És un instrument de finançament pel qual l'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client, que es paguen periòdicament (mensualment o trimestralment) fins a una data establerta de venciment.

Avantatges

- Els tipus d'interès que s'apliquen són molt inferiors als de descobert en compte corrent.

Inconvenients

- El cobrament d'interessos es fa pel total de l'import concedit, independentment de la total utilització o no dels fons.
- Periòdicament, s'ha de tenir en compte el pagament de les quotes del préstec que inclouen capital i interessos.
- Consumeix risc davant l'entitat financera.
- Té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, d'estudi i els propis de formalització de línies.

b. Productes a llarg termini

i. Lísing

L'arrendament financer és un instrument pel qual una empresa de lísing cedeix el dret d'utilització a l'empresa contractant d'un bé immoble o moble a canvi d'una quota d'arrendament durant un període determinat. El bé és propietat de l'empresa de lísing, encara que pot cedir-ne la propietat mitjançant una opció de compra que, generalment, es realitza al final del període d'arrendament. En la majoria dels casos, aquesta opció de compra s'executa, perquè la funció principal d'aquest instrument és el finançament del bé i no l'arrendament.

Avantatges

- Es finança el 100% del bé a un termini que depèn de la vida del bé que s'ha d'arrendar.
- El lísing comporta uns avantatges fiscals per a l'empresa, permet deduir pràcticament la totalitat de les quotes pagades, depenent dels coeficients d'amortització.
- Permet la periodificació de l'IVA de compra del bé.

Inconvenients

- El tipus d'interès aplicat sol ser més alt que en altres productes financers.
- La vigència d'un contracte de lísing és irrevocable i la cancel·lació anticipada té uns costos força importants.

ii. Renting

És un contracte de lloguer d'un bé, durant un període de temps determinat, a una empresa especialitzada en *renting*, amb la particularitat que en el contracte de lloguer s'inclouen totes les possibles despeses que aquest bé pugui comportar, com manteniment, reparacions, assegurances, etc.

Avantatges

- L'empresa pot utilitzar el bé sense fer cap desemborsament de capital.

- En cas de necessitat, l'empresa de *renting* es fa càrrec de totes les despeses de reparació i manteniment, i fins i tot pot substituir el bé mentre s'està reparant.
- No afecta l'estructura financera de l'empresa, perquè no apareix en el passiu i, per tant, no disminueix la capacitat d'endeutament de l'empresa.
- El lloguer és una despesa més de l'empresa, comporta avantatges fiscals.
- Evita l'obsolescència del bé, atès que és substituït cada cert temps.
- No consumeix línies financeres i, per tant, permet més flexibilitat davant les entitats financeres.

Inconvenients

- L'empresa no té el bé en propietat, aquest pertany sempre a l'empresa de *renting*.
- El cost financer implícit en les operacions de *renting* és superior a qualsevol préstec al mateix termini.
- L'empresa ha de constituir una fiança de garantia a l'inici del contracte.
- En el contracte també s'estableixen un límits d'utilització del bé.

iii. Pòlissa o compte de crèdit a llarg termini

És un compte corrent amb un màxim de disposició deutor durant un període de temps establert, superior a un any, després del qual haurà de tornar els fons utilitzats. El tipus d'interès està prèviament fixat entre l'entitat financera i el client.

Avantatges

- Dóna una gran flexibilitat de tresoreria, atès que només s'utilitza en funció de les necessitats de l'empresa en cada moment. Es cobren interessos només pel saldo utilitzat.
- Els interessos es cobren per vençut.
- Els tipus de interès que s'apliquen són molt inferiors als de descobert en compte corrent.

Inconvenients

- És una figura que les entitats financeres prefereixen donar només a un any, per tant és difícil obtenir-ne l'autorització.
- Consumeix risc davant l'entitat financera.
- Té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, de disponibilitat i els propis de formalització de línies.

iv. Préstec a llarg termini

És un instrument de finançament pel qual l'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client, que es paguen periòdicament (mensualment o trimestralment) fins a una data establerta de venciment, que serà superior a un any.

Avantatges

- Permet el finançament d'una inversió en immobilitzat amb un cost financer predeterminat d'aquesta, i es pot establir el càlcul del rendiment esperat de la inversió.
- Els tipus de interès que s'apliquen són molt inferiors als de descobert en compte corrent.

Inconvenients

- El cobrament d'interessos es fa pel total de l'import concedit, independentment de la total utilització o no dels fons.
- Periòdicament, s'ha de tenir en compte el pagament de les quotes del préstec que inclouen capital i interessos.
- Té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, d'estudi i els propis de formalització de línies.

v. Préstec hipotecari

És un instrument de finançament pel qual l'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client, que es van pagant periòdicament (mensualment o trimestralment) fins a una data establerta de venciment, que serà superior a un any. La característica afegida és que, com a suport d'aquest finançament, es dona una garantia hipotecària sobre béns immobles.

Avantatges

- Els terminis d'aquest tipus d'operacions poden arribar a ser d'entre 15 i 20 anys.
- Els tipus de interès oferts també són més reduïts, per estar acompanyats de la garantia hipotecària.
- Permet el finançament d'una inversió en immobilitzat, i fins i tot la de compra de béns immobles amb un cost financer predeterminat d'aquesta. Es pot establir el càlcul del rendiment esperat de la inversió.

Inconvenients

- El cobrament d'interessos es fa pel total de l'import concedit, independentment de la total utilització o no dels fons.
- Periòdicament, s'ha de tenir en compte el pagament de les quotes del préstec que inclouen capital i interessos.
- Té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, d'estudi, els propis de formalització de línies i de la hipoteca, que solen ser considerables (taxacions, notaris, registres, etc.).

4.2. MICROCRÈDIT O PRÉSTEC SENSE AVALS

Donen suport a idees de negoci o negocis en funcionament mitjançant la concessió de préstecs sense avals i possibiliten l'accés al finançament aliè. Les condicions d'aquests microcrèdits poden variar d'unes institucions a altres en tipus d'interès, comissions d'obertura i estudi, termini de devolució (que acostuma a estar entre 2 i 3 anys) i fins i tot en l'existència de període de carència. Altres trets diferenciadors són el percentatge finançat i les operacions finançables.

Els microcrèdits més importants quan no es disposa d'aval i garanties són:

- Microcrèdit Fundació Un sol Món i Caixa de Catalunya.
- Microcrèdit Social de «La Caixa».
- Microcrèdit ICO sense avals.
- Microcrèdit per a Dones Emprendedores d'Autoempresa.

4.3. PRÉSTEC PARTICIPATIUS

En el seu origen, el préstec participatiu es va formular com un instrument de suport, adreçat especialment a empreses, la mida menor de les quals dificulta la captació de capital amb què poder reforçar els seus fons propis i ajustar, si escau, els desequilibris patrimonials. D'aquesta manera, s'ha aconseguit un instrument que, en l'esfera rendibilitat-risc, és més pròxim als recursos propis que no pas als aliens i, en conseqüència, la seva funció natural ha esdevingut la de respondre davant de les pèrdues amb la mateixa capacitat que els fons propis en situacions d'una gravetat especial, és a dir, quan l'empresa es veu obligada a disminuir capital o, fins i tot, a dissoldre's.

a. Mercat actual del préstec participatiu

Els préstecs participatius que actualment s'ofereixen en el mercat comparteixen les característiques generals següents:

- i. La pràctica restricció a l'àmbit de les pimes.
- ii. Import: pot arribar a ser molt elevat, tret que s'utilitzi per al finançament de *spin off* o fons de *seed capital*, i la seva magnitud queda justificada per la finalitat del préstec, atès que amb aquest préstec es financen projectes integrals d'inversió.
- iii. Durada: gaudeixen d'un horitzó temporal molt dilatat. Aquesta llarga durada, que aproxima el préstec al finançament per via de capital, permet que la devolució del préstec s'acomodi al seu volum elevat, de manera que no provoqui contratemps de

tesoreria al prestatari. Al mateix temps, permet que el projecte financer maduri, generi beneficis i, d'aquesta manera, es maximitzi l'interès participatiu que ha de cobrar l'entitat prestadora.

- iv. Període de carència: una altra característica específica d'aquests préstecs és el llarg període de carència que incorporen, durant el qual l'empresa prestatària només abona els interessos, sense desemborsar cap quantia en concepte de devolució del principal. A vegades, aquest període coincideix amb el venciment final del préstec.

El dilatat període de carència té, en aquests préstecs, un doble efecte. Si tenim en compte que tot projecte d'inversió requereix un temps per madurar i generar beneficis, d'una banda permet al prestatari un alleujament financer en limitar la quota del préstec al pagament dels interessos i, de l'altra, permet al prestador incrementar la rendibilitat, perquè el deute pendent es manté intacte durant el període de carència.

- v. Interès: la remuneració del préstec participatiu es compon de dos trams i cadascun d'aquests trams correspon a un tipus d'interès. El tram fix està vinculat al tipus d'interès mínim pactat, referenciat a la pràctica a l'euríbor o al míbor, més un diferencial que sol ser inferior al de mercat.

El segon component de l'interès és el tram variable, corresponent al tipus d'interès participatiu vinculat a l'activitat de l'empresa prestatària. Aquest interès és pagable a any vençut, un cop es coneix la variable empresarial presa com a referència.

b. Avantatges del préstec participatiu

- i. Per al prestatari

- La remuneració és deduïble fiscalment.
- Evita la cessió de la propietat de l'empresa.
- Evita la participació de tercers en la gestió.
- Evita la possible entrada de socis hostils.
- El caràcter subordinat permet incrementar la capacitat d'endeutament.
- Adequa el pagament d'interessos en funció de l'evolució de l'empresa.
- Termini d'amortització i carència més elevats.

- ii. Per al prestamista

- Permet rendiments previsibles i periòdics.
- Permet rendiments a curt termini.
- Més facilitats per desinvertir.
- Elimina dificultat de valoració de l'empresa.
- Possibilita major rendiment mitjançant la participació en els resultats.

- iii. Amb relació a altres fonts de finançament

- *Préstec ordinari*
 - Termini d'amortització i carència més elevats.

- La remuneració s'adapta a la situació econòmica de l'empresa.
 - Difereix a un any, amb cost nul, el pagament d'una part de l'interès.
 - Reforça el fons de maniobra.
 - Disminueix la ràtio d'endeutament financer.
 - Millora el resultat empresarial i la generació de liquiditat.
 - Optimitza l'estructura financera.
 - No sol exigir garanties.
 - Té capacitat per absorbir pèrdues, cosa que disminueix el risc de fallida.
- *Capital risc*
- Evita la participació de tercers en la gestió i el control de l'empresa.
 - El prestatari es pot desvincular del finançador quan ho vulgui.
 - La remuneració és fiscalment deduïble.
 - Evita l'impost sobre operacions societàries.
 - Eludeix la valoració de l'empresa en la desinversió i l'entrada de socis hostils.

Cal recordar que la normativa relativa a aquest préstec no imposa cap paràmetre empresarial específic per determinar l'interès participatiu, sinó que, simplement, exigeix la seva vinculació a l'activitat de l'empresa finançada. No obstant això, la variable més representativa de l'evolució empresarial és el benefici i, precisament, és la referència més utilitzada pels prestadors per determinar el tram participatiu de l'interès. En canvi, la majoria d'entitats concedents de capital privat prefereix aplicar un altre índex de referència independent de l'obtenció de beneficis, atès que d'aquesta manera s'asseguren la meritació de l'interès participatiu fins i tot en cas de pèrdues. Segons aquest criteri, maximitzen la seva rendibilitat tot prenent com a variable empresarial el volum de vendes de la prestatària.

A més a més, la concessió del préstec participatiu és condicionada bàsicament pels criteris següents: qualitat de l'equip directiu i viabilitat econòmica i tècnica del projecte d'inversió. En el cas de les pimes, aquests dos requisits s'han de demostrar mitjançant un pla de negocis coherent, capaç de convèncer l'entitat concedent de la idoneïtat de l'operació.

Un altre requisit exigít a les pimes per a l'aportació del préstec participatiu és la presentació dels seus comptes anuals auditats. A més, si es decideix l'aportació del préstec, la prestatària s'ha de comprometre contractualment a dur a terme una auditoria anual.

Els préstecs participatius es concedeixen únicament per finançar projectes integrals d'inversió, és a dir, inversions en actiu fix i inversions col·laterals al projecte principal, com ara inversions en actiu circulat i plans de comercialització i de màrqueting, entre d'altres. Tanmateix, no es concedeixen préstecs participatius per finançar exclusivament actiu circulat, ni per refinançar altres deutes o per mantenir el ritme normal de facturació i activitat de les empreses.

També cal tenir en compte que totes les entitats, fonamentant-se en el principi de *risc compartit*, exigeixen uns fons propis de l'empresa prestatària superiors al préstec sol·licitat com una forma de garantia relativa o almenys, relativament importants, ja que d'a-

questa manera el prestador participatiu assumeix, com a màxim, el mateix risc que la societat finançada.

c. El préstec participatiu a Catalunya

Línia de capital concepte d'ACC1Ó

Les empreses beneficiàries dels préstecs participatius que ofereix el ACC1Ó CIDEM / COPCA mitjançant la línia de capital concepte han de ser petites empreses de menys de dos anys de vida i han de tenir la seu operativa i legal a Catalunya. Finalment, els socis emprenedors han de tenir, com a mínim, el 30% de la participació total.

El prestatari d'aquesta línia és Invertec. Invertec és un fons de capital risc creat pel CIDEM l'any 2002, amb l'objectiu d'invertir en empreses de base tecnològica per mitjà de la inversió directa, la presa de participacions i la concessió de préstecs participatius. Cal destacar que la línia de capital concepte s'adreça a empreses de base tecnològica, de qualsevol sector d'activitat. S'entén per *empresa de base tecnològica* la que desenvolupa un producte innovador, basat en un desenvolupament o una millora tecnològica única i propietària. Aquest préstec és d'un màxim 100.000 euros. A més, l'emprenedor té l'obligació de co-invertir una quantia que ha de determinar el ACC1Ó CIDEM / COPCA i que pot variar entre els 30.000 i els 60.000 euros, encara que pot ser superior segons la tipologia del projecte.

Préstec participatiu de l'ICF

La nova línia de préstecs participatius creada per l'ICF s'emmarca dins de l'Acord Estratègic per a la internacionalització, la qualitat de l'ocupació i la competitivitat de l'economia catalana.

Aquest acord preveia, en l'apartat de finançament empresarial, com a mesura específica, el desenvolupament de la figura dels préstecs participatius, mitjançant l'ICF Holding, en col·laboració amb ACC1Ó CIDEM / COPCA. Aquesta nova línia de finançament disposa d'una doble via de gestió, directament des de l'ICF o bé indirectament mitjançant entitats financeres, des d'ICF Holding.

La línia té com a objectiu el finançament a llarg termini dels projectes de creixement de les pimes catalanes. Per al període 2005-2007, estava prevista la dotació d'una línia de 65.000.000 euros per a la concessió de préstecs participatius.

La creació d'aquesta línia és una iniciativa pública adreçada inicialment a diferents sectors d'activitat, considerats clau en el desenvolupament del teixit empresarial català, com són l'aeroespacial, l'agroalimentari, el biotecnològic, l'automoció, les arts gràfiques, el sector del moble, la logística, la indústria química i la indústria farmacèutica. Queden expressament exceptuades les empreses immobiliàries o de serveis financers. L'empresa ha de tenir la seu operativa a Catalunya.

Cal destacar que la línia indirecta de préstecs, de mediació per mitjà de les entitats financeres, té com a objectiu principal la captació i la mobilització de recursos privats. D'aquesta manera, la identificació i l'anàlisi de les operacions corresponen directament a les entitats financeres que participin en aquest programa. L'ICF Holding ratifica la viabilitat del projecte, i podria coinvertir fins a un màxim del 50% de l'import total de la inversió (sempre en forma de préstec participatiu).

És important recordar que la mateixa entitat també ofereix altres línies de productes interessants per a pimes, com ara avals, directament per mitjà d'Avalis, i els préstecs a llarg termini, que, malgrat que tenen característiques diferents dels préstecs participatius, s'ofereixen a preus de mercat financer però en períodes d'amortització molt llargs, que poden arribar fins als quinze anys.

4.4. AJUTS I SUBVENCIONS FINANCERS

Els ajuts financers que concedeixen les administracions públiques acostumen a formalitzar-se generalment mitjançant crèdits a un tipus d'interès més baix que els que ofereixen els bancs.

Els ajuts més importants són els següents:

- Ajuts a l'R+D d'ACC1Ó.
- Ajuts Capital Gènesi d'ACC1Ó.
- Ajuts PROFIT del Ministeri d'Educació i Ciència.

A banda, per tal de reforçar aquests conceptes, des d'ACC1Ó s'està ultimant el llançament de tota una sèrie de préstecs amb condicions avantatjoses per a les empreses en els seus projectes d'R+D.

De tota manera, per tal de consultar el ventall complet dels ajuts disponibles a Catalunya, ACC1Ó a la seva pàgina web (www.acc10.cat), ofereix la base de dades FISUB, la qual és una base de dades de tots els ajuts disponibles i a l'abast de les empreses catalanes.

En general, les subvencions són ajuts a fons perdut i poden ser de dos tipus: subvencions al capital (que financen inversions) o a l'explotació (financen despesa corrent de l'empresa). No obstant això, encara que es considerin com una font de finançament més, no són, en realitat, un recurs del qual els emprenedors puguin disposar sempre per a la creació i engegada de la seva iniciativa empresarial, perquè:

- a. No es recomana que es considerin en el Pla de Finançament, atès que en general cal sol·licitar-les una vegada constituïda l'empresa, i el termini d'avaluació i resolució pot ser d'entre 3 a 6-8 mesos i poden concedir-la o no.

- b. Encara que concedeixin la subvenció, els terminis entre la sol·licitud, estudi, resolució i pagament van des dels 6 mesos a l'any i mig.
- c. Finançen habitualment inversions o despeses ja realitzades, per la qual cosa cal disposar prèviament d'aquesta disponibilitat de fons per realitzar-los.

L'objecte d'un ajut és diferent en cada cas, però sol dirigir-se a incentivar les empreses:

- Perquè duguin a terme determinades activitats: R+D, inversions en noves tecnologies, etc.
- Perquè facin determinades inversions: maquinària, equips informàtics, instal·lacions, etc.
- Perquè actuïn en determinats sectors: noves borses d'ocupació.
- Per fomentar la creació d'empreses en l'economia social: cooperatives, societats laborals...
- Per fomentar la creació d'ocupació per a determinats col·lectius: contractació de dones, joves, persones més grans de 45 anys, persones amb discapacitat...

A més, cal tenir present que, per a qualsevol empresa que es plantegi sol·licitar un ajut o subvenció, és fonamental complir adequadament amb tots els tràmits formals necessaris per a la possible obtenció de la subvenció. Una vegada sol·licitada, caldrà esperar que la concedeixin i, en cas positiu, fer les gestions necessàries per al cobrament. Moltes vegades, quan l'ajut supera els 6.010,12 euros, és necessari constituir un aval bancari, que s'haurà d'executar en cas que s'incompleixi l'objecte o requisits de la subvenció. Posteriorment, l'Administració efectuarà el seguiment de l'ajut durant 2 o 3 anys, segons les diferents línies d'ajut.

4.5. PRÉSTECES I AVALS DE L'ADMINISTRACIÓ PÚBLICA

Els préstecs de caire públic que concedeixen les administracions públiques es formalitzen generalment mitjançant crèdits a un tipus d'interès més baix que el que ofereixen els bancs. Són el que es coneixen com a «crèdits tous». Poden subvencionar part (es mesuren en punts) dels interessos suportats en accedir al finançament aliè i/o els costos de formalització i manteniment del préstec o crèdit. A més, de la tasca d'intermediació amb l'entitat bancària, l'Administració pot oferir assessorament financer i aval.

Entre els préstecs tous de l'Administració pública més destacables, val la pena fer esment en particular dels de l'ICF i els de l'ICO, ja que són als quals sovint poden accedir empreses gasela en busca de finançament. Tal com comentàvem abans, des d'ACC1Ó CIDEM / COPCA es llançaran properament tota una sèrie de crèdits tous que aportaran diferents beneficis a les empreses segons el cas, com ara: període de carència, tipus d'interès més baix o no necessitat d'aval en funció de la línia de crèdit.

a. Préstecs de l'ICF

L'ICF té dues línees bàsiques d'actuació en aquest sentit:

- i. Línea general de préstecs i avals per al finançament d'inversions: l'ICF concedeix préstecs i/o avals per al finançament d'inversions en immobilitzat material i en R+D, fins al 70% del projecte d'inversió, deduïdes, si escaigués, les subvencions oficials per al mateix projecte. En cas d'aval, aquest garanteix únicament el principal del crèdit i exclou, per tant, els interessos, les comissions i altres despeses.
- ii. ICF Crèdit: és una línia per finançar inversions de petites i mitjanes empreses a Catalunya, inclosos autònoms, excepte del sector agrari, transport, immobiliari i financer. Els préstecs poden cobrir fins al 80% de la inversió en actius fixos materials o immaterials, en els quals s'inclouen ens següents conceptes:
 - Terrenys i construccions
 - Maquinària
 - Instal·lacions i mobiliari
 - Aplicacions informàtiques
 - Recerca i desenvolupament
 - Altres actius immaterials (fins al 50%)

b. Avals i societats de garantia recíproca (SGR)

Els avals són determinats normalment per les societats de garantia recíproca (SGR) que són un altre instrument del sistema financer l'objectiu fonamental del qual és el suport financer a la pime. L'SGR concedeix avals que serveixen de garantia al deute que l'empresa contraurà amb l'entitat bancària, empresa franquiciadora, els proveïdors o l'Administració pública. La seva missió no és prestar diners, sinó, després de l'estudi de la viabilitat del projecte, avalar l'empresa i fer una labor d'intermediació. L'SGR negocia les millors condicions per als seus socis, els proporciona serveis de consultoria, assessorament financer i gestió d'ajuts públics per la pime. És, per tant, un instrument important quan la creació de l'empresa requereix un préstec o crèdit bancari i l'emprenedor no disposa dels avals i garanties que li sol·liciten.

La penetració d'aquestes societats en el sistema financer espanyol és encara molt inferior a la que s'ha aconseguit en altres països de la UE.

A Catalunya disposem d'Avalis de Catalunya, SGR. Avalis és una entitat financera que neix amb el suport d'un grup de 41 socis protectors. Entre aquests socis protectors destaca la Generalitat de Catalunya la qual, mitjançant l'Institut Català de Finances Holding, SA, pren una participació de gairebé el 50% del capital. La resta de socis protectors inclou la totalitat de les caixes catalanes, la major part dels bancs i de caixes d'arreu de l'Estat que operen en l'àmbit català, totes les patronals i cambres de Catalunya, així com altres associacions i federacions d'interès general.

Amb els avals financers, posen a disposició de les petites i mitjanes empreses, dels autònoms i dels professionals un conjunt d'operacions financeres en condicions preferencials de cost, termini i garanties. Així, estan destinats a garantir una àmplia gamma de productes financers que pretenen donar resposta a tot tipus de necessitats de les petites i mitjanes empreses, dels autònoms i dels professionals.

Per tant, es pot dir que, tot i que les SGR no financen el circulat, l'avantatge que suposen és que alliberen recursos bancaris per línies de circulat, ja que, en alliberar risc bancari, l'empresa pot accedir a més línies bancàries per a curt termini.

Tot i que la garantia és important, l'aspecte fonamental que les SGR estudien quan comproven la necessitat de finançar una companyia és quin tipus de finançament s'adapta millor a les seves necessitats i si aquella empresa tindrà la capacitat de reemborsar el finançament en els terminis habituals per a cada dimensió de negoci. En comptes de començar a parlar de patrimoni o dels socis, per exemple, estudien primer la capacitat de reemborsament de la companyia i, subsidiàriament, les garanties, les quals no solen ser necessàriament patrimonials, però sí vinculades, des d'un punt de vista moral, als socis de les pimes.

El sistema de garantia recíproca facilita finançament a l'empresa per diferents objectius, tot avalant operacions de diferent tipus. En principi, qualsevol tipus de finançament empresarial pot ser estudiat i atorgat per una SGR. Pot tractar-se tant d'operacions d'inversió en actius fixos, noves operacions de finançament de capital circulat, fons de maniobra de la companyia, problemes de tresoreria com la reestructuració del passiu.

Avantatges de les SGR

- Assessorament, l'SGR estudia l'operació en profunditat, examina quin finançament és el més adequat a les seves necessitats.
- Posteriorment, l'SGR canalitza aquesta operació mitjançant els convenis de col·laboració que manté amb diferents bancs i caixes d'estalvis: no és el mateix anar a un banc directament que adreçar-se, amb una carta preaval, d'una societat de garantia recíproca.
- La concessió del préstec estaria assegurada en cas que l'SGR l'avalés per complet (que és una de les possibilitats).
- El procediment d'entrada és més favorable:
 - Permet d'obrir una altra línia de finançament alternativa.
 - Permet millorar el cost.
 - Permet una major rapidesa en la resolució de les operacions.

4.6. SOCIETATS DE CAPITAL RISC

Com s'ha comentat abans, l'empresa de nova creació o l'empresa gasela no sempre disposa de garanties suficients que li serveixin d'aval, fet que dificulta l'accés al finançament ban-

- Què busca el capital risc?
 - Equip directiu competent, compromès i professional.
 - Projecte d'empresa a llarg termini amb capacitat de desenvolupar-se i créixer.
 - Rendibilitat esperada d'acord amb el risc existent.
 - Que l'accionariat admeti la participació temporal en el projecte.
- Què suposa el capital risc per a l'emprenedor?
 - Incrementar els recursos propis.
 - Compartir el risc empresarial.
 - Millorar l'accés als recursos aliens a llarg termini.
 - Millorar l'accés a altres inversors institucionals i/o independents.

cari. A més, hem d'afegir la càrrega financera dels préstecs bancaris que poden posar en perill la seva consolidació i creixement. Per això és important que la recerca de finançament, en la fase de creació i creixement de l'empresa, inclogui inversors, tant privats com societats. Estàriem parlant del que coneixem com a capital risc.

Les societats de capital risc compleixen funcions similars als inversors particulars. És capital risc, però actuen des de societats que, en general, agrupen empreses i particulars o depenen d'entitats financeres. Poden ser públiques o privades. En el cas de ser públiques, depenen d'organismes públics, tant estatals com autonòmics o locals.

Les societats de capital risc habitualment estan especialitzades per sectors i s'involucren en la marxa de l'empresa, i col·laboren en la presa de decisions estratègiques.

Aposten per negocis tant en fase inicial com negocis que ja estan en marxa a fi de finançar-ne el creixement. La participació es pot concretar en diferents modalitats: accions ordinàries, accions privilegiades, préstecs participatius, etc.

En conseqüència, estan especialment concebudes com a entitats financeres i holdings per a la promoció i participació en la millora de l'estructura financera de les pimes compromeses en els sectors productius de més futur, que innoven en la seva tecnologia, procés de producció i distribució, i augmenten així la seva competitivitat.

A Espanya, el principal volum d'inversió de capital de les societats de capital risc prové del sector públic, estatal i autonòmic, a diferència de la resta de països europeus, en què predomina la inversió privada.

Així doncs, a Catalunya, les societats de capital risc o fons de capital risc públics més rellevants són els següents:

- i. Fons de capital risc en què ACC1Ó CIDEM / COPCA participa
 - **Catalana d'iniciatives:** Fons de capital risc per a projectes de creixement.
 - **Invercat:** Fons de capital risc per a la internacionalització de l'empresa.
 - **Innocat:** Fons de capital risc per a pimes catalanes innovadores.

- **Invernova:** Fons de capital risc per a la inversió en empreses de base tecnològica, innovadores en fases inicials de desenvolupament.
- **Invertec:** És una societat pública que té l'objectiu d'invertir en empreses de base tecnològica en les fases més inicials del seu desenvolupament, o fases llavor.
- **Finaves:** Societat de capital risc per desenvolupar projectes d'alumnes d'escoles de negoci.
- **Spinnaker Media:** Societat de capital risc adreçada a la indústria de continguts en sentit ampli, per a empreses en fase de creixement i desenvolupament.
- **Invermedia Audiovisual:** Fons de capital risc adreçat a empreses en fase de creixement i consolidació del sector audiovisual.

4.7. BUSINESS ANGELS

Els anomenats *business angels* són inversors privats que cerquen noves empreses amb idees innovadores, plans d'empresa coherents i amb projectes viables i emprenedors professionalment molt ben preparats. En el cas dels *business angels*, la via d'inversió es concreta en la presa de participacions en el capital social de les empreses, de forma minoritària i temporal.

Són inversors individuals, normalment empresaris o directius d'empresa, que aporten de forma privada el seu capital, així com els seus coneixements tècnics i una xarxa de contactes personals, als emprenedors que volen endegar un projecte empresarial o a les empreses que es troben a l'inici de l'activitat, o que piloten un nou projecte, amb l'objectiu d'obtenir una plusvàlua a mitjà termini i amb l'esperança de seleccionar un projecte empresarial de gran èxit. Les inversions oscil·len habitualment entre els 25.000 i els 250.000 euros. Els *business angels* solen sentir-se atrets per projectes d'inversió en sectors que els són coneguts, en zones geogràfiques properes a la seva residència, i solen destinar a les inversions, com a molt, el 25% del seu patrimoni líquid.

A banda dels recursos financers aportats, que fan possible l'execució del pla de negoci presentat, els *business angels* aporten els seus coneixements i experiència personal, amb relació al producte o servei, el mercat, la gestió de l'empresa, etc. i la seva xarxa de contactes empresarials i personals, la qual cosa facilita la relació de l'empresa amb el seu entorn: clients potencials, competidors, proveïdors, entitats financeres, Administració, etc. Amb l'aportació de capital, els *business angels* es converteixen en socis de l'empresa, amb caràcter general, si bé la seva participació sol ser de caràcter minoritari, amb la qual cosa l'equip promotor manté el poder de decisió.

L'inversor ofereix suport a la gestió (logístic, tècnic, etc.) i participa en la presa de decisions. En un futur, el capitalista de risc pot obtenir rendibilitat per mitjà dels beneficis, o bé venent les seves participacions una vegada que el negoci es troba en una fase de maduresa. El més comú és que romanguin dintre de l'empresa per un termini de temps comprès entre 3 i 5 anys, però també pot allargar-se fins als 10 anys.

Qualsevol emprenedor ha de buscar inversors, en primer lloc, entre familiars i amics —les tres *F* segons els americans: *Family* (família), *Friends* (amics) i *Fools* (bojos)— i, en segon lloc, en els punts de trobada i fòrums d'emprenedors-inversors tant presencials com en la Xarxa. En tercer lloc, caldria recórrer a les societats de capital risc.

Des d'ACCÍO CIDEM / COPCA, es va dissenyar el programa la XIP (Xarxa d'Inversors Privats) per fomentar la creació i creixement d'empreses innovadores amb alt potencial de creixement a Catalunya, en línia amb la creixent importància assolida per la inversió privada informal als Estats Units i Europa. Les recomanacions de la UE amb relació a polítiques de creació d'empreses determinen el foment de la inversió privada i la cooperació públicoprivada com a línies fonamentals d'actuació. Les polítiques de foment de la inversió privada s'articulen i són viables, si hi ha una estructura de xarxes d'inversors que disposin de recursos reals per dotar de recursos el mercat.

Els objectius de la XIP són:

- Donar a conèixer el mercat de la inversió privada informal per tal de convertir-la en una opció real.
- Donar suport a les XIP existents a Catalunya.
- Col·laborar en la formació en inversió en empreses no cotitzades amb l'objectiu de reduir la taxa de fracàs en operacions d'inversió.
- Impulsar instruments de finançament innovadors que permetin augmentar el nombre i volum d'inversions en empreses en fase inicial per part d'inversors privats mitjançant l'augment de recursos i la mitigació del risc.
- Organitzar un fòrum d'inversió-punt de trobada anual i referent entre els emprenedors i els inversors privats a Catalunya.

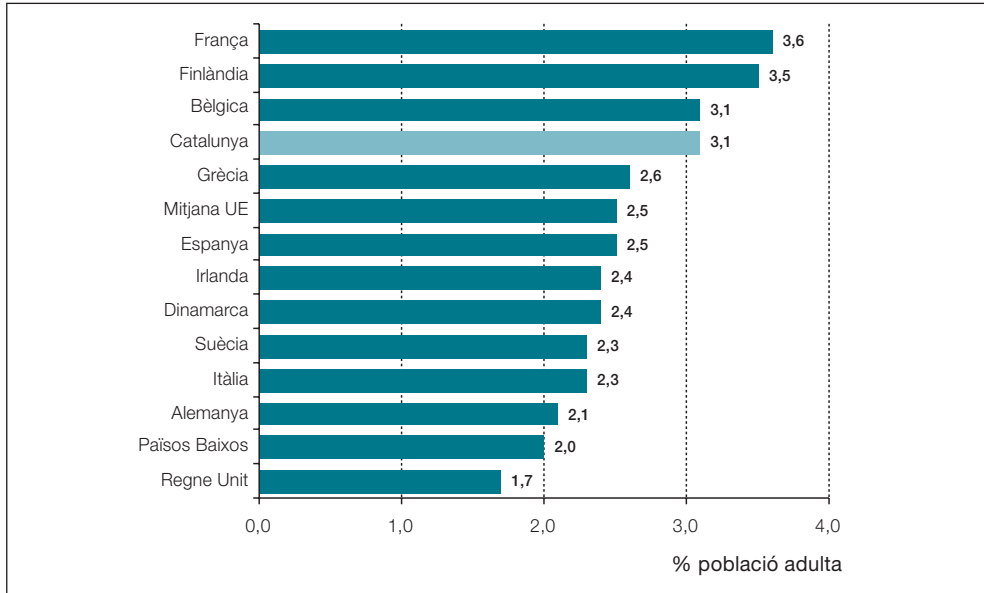
El 2005, el volum total invertit en les operacions tancades pel total de xarxes d'inversors privats va ser de 7.425.000 euros.

Segons estimacions de l'EBAN (*European Business Angel Network*), a Europa els *business angels* financen anualment fins a 30-40 vegades més empreses que els fons de capital risc.

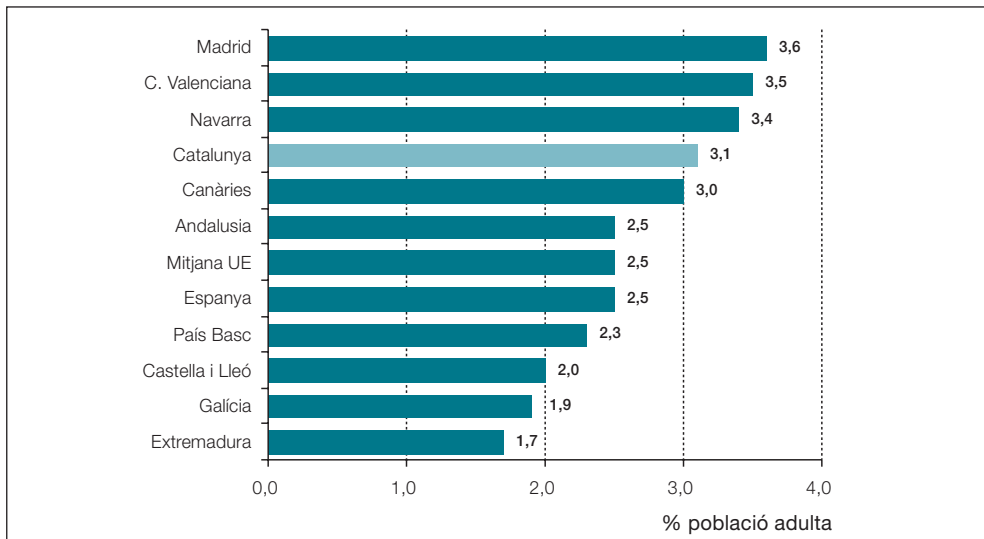
Al Regne Unit, la inversió privada informal ha superat el volum d'inversió dels fons de capital risc. De fet, els *business angels* són una figura amb una llarga tradició als països anglosaxons com el Regne Unit o els Estats Units, i en els últims anys ha guanyat molt protagonisme en altres països com França, Alemanya o Itàlia. En el nostre país, els *business angels* encara són un concepte nou, pràcticament desconegut, però que assolirà progressivament el protagonisme que li correspon com a nova via de finançament per al desenvolupament de nous projectes empresarials en els pròxims anys.

Actualment, Catalunya és una de les zones de l'Estat espanyol en què la figura del *business angel* està més arrelada. La capacitat d'inversió es troba entre 50.000 i 250.000 euros. Tot i això, els volums d'inversió en operacions que ja s'han tancat es troba entre 100.000 i 150.000 euros. Els sectors en què s'inverteix més són: informàtica (30%), serveis (23%) i industrial i comunicacions (15%).

Gràfic 10: Percentatge de la població adulta catalana que ha actuat com a *business angel* informal en els últims 3 anys, amb relació a altres països europeus



Gràfic 11: Percentatge de la població adulta catalana que ha actuat com a *business angel* informal en els últims 3 anys, amb relació a les altres comunitats autònomes espanyoles

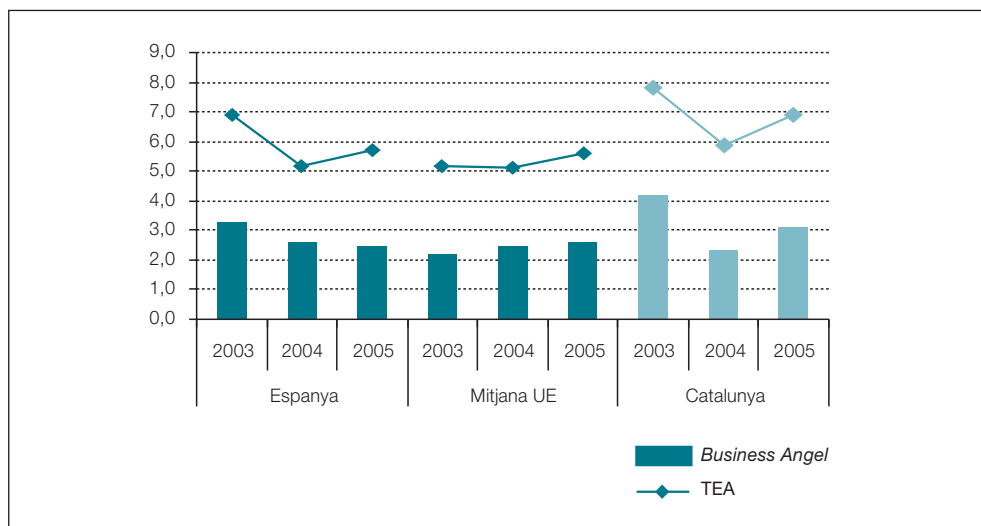


Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Catalunya ocupa el quart lloc, per darrere de la Comunitat Valenciana, Navarra i Madrid en el percentatge d'inversió informal o *business angels* en els darrers tres anys.

Encara que només hi ha resultats de tres anys, els resultats obtinguts tendeixen a mostrar una relació positiva i significativa entre el percentatge d'empresaris en fase inicial, Index TEA (*Total Entrepreneurial Activity* —índex que reflecteix el nivell d'activitat en la creació d'empreses) i el d'inversors informals que els donen suport.

Gràfic 12: Relació entre l'activitat emprenedora i els *business angels* a Catalunya



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

El perfil de l'inversor informal català és el d'home (67%), quaranta anys aproximadament, amb estudis superiors (58%), de renda alta (el 31% obté més de 2.400 euros al mes), urbà (84%), treballa (87,3%) per compte propi (55,7%), amb una feina actual no relacionada amb l'emprenedoria (94,6%), no és emprenedor nou o consolidat (69,5%), ni emprenedor potencial (76,9%), ni emprenedor que hagi tancat una activitat prèvia (92,2%).

Taula 10: Perfil de l'inversor informal català tipus *business angel*

		INVERSOR		EMPRENEDORS	
		INFORMAL	naixents	nous	consolidats
GÈNERE	Home	67%	61%	59%	61%
	Dona	33%	39%	41%	39%
EDAT	18 - 24	14%	5%	16%	9%
	25 - 34	25%	28%	18%	15%
	35 - 44	25%	50%	27%	28%
	45 - 54	21%	6%	15%	29%
	55 - 64	15%	11%	24%	18%
	65 - 98	0%	0%	0%	2%
EDAT	Mitjana	40,2	39%	41%	44%
	Dev. típica	12,6	10%	14%	13%
EDUCACIÓ	Sense estudis	5%	1%	0%	0%
	Primària	10%	16%	14%	18%
	Secundària	14%	27%	29%	25%
	Mitjana	14%	6%	12%	14%
	Superior	58%	50%	44%	42%
RENDA MENSUAL	< 600 euros	5%	7%	1%	3%
	600 - 1.200 euros	16%	8%	12%	11%
	1.200 - 1.800 euros	10%	19%	17%	24%
	1.800 - 2.400 euros	21%	14%	17%	14%
	> 2.400 euros	31%	23%	15%	23%
	NS/NC	18%	29%	39%	25%
TIPUS DE ZONA	Zona urbana	84%	88%	88%	90%
	Zona rural	16%	12%	12%	10%

Any de l'enquesta: 2005.

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

En el 65% dels casos, la relació entre l'inversor informal i el beneficiari és familiar i arriba al 86% en el cas d'emprenedors consolidats. Segurament aquesta relació familiar condiciona el pobre retorn de la inversió esperada per aquests inversors informals: el 29% no rep res (del caire d'una donació), el 22% més o menys el mateix i el 3% espera recuperar la meitat del capital invertit. És a dir, la relació familiar amb l'emprenedor té prioritat sobre les expectatives de beneficis futurs.

Taula 11: Activitat emprenedora de l'inversor informal català tipus *business angel*

		ANY DE L'ENQUESTA	
		2005 (%)	2004 (%)
PERFIL	Treballador	87,3	94,2
	Aturat	4,0	0,8
	Estudiant	3,5	0,0
	Mestressa de casa	3,5	1,6
	Jubilat	1,8	3,4
TIPUS DE FEINA	Compte propi	55,7	31,7
	Compte aliè	31,6	62,5
	Altres	12,7	5,8
EMPREDOR INDEPENDENT	No	79,7	95,7
	Sí	20,3	4,3
TREBALL ACTUAL RELACIONAT AMB L'EMPREDORIA	No	94,6	95,7
	Sí	5,4	4,3
EMPREDOR NOU O CONSOLIDAT	No	69,5	83,8
	Sí	30,5	16,2
EMPREDOR POTENCIAL	No	76,9	84,9
	Sí	18,7	11,2
	Refusa	4,4	3,9
EMPREDOR QUE HA TANCAT	No	92,2	94,8
	Sí	7,8	5,2

Any de l'enquesta: 2005.

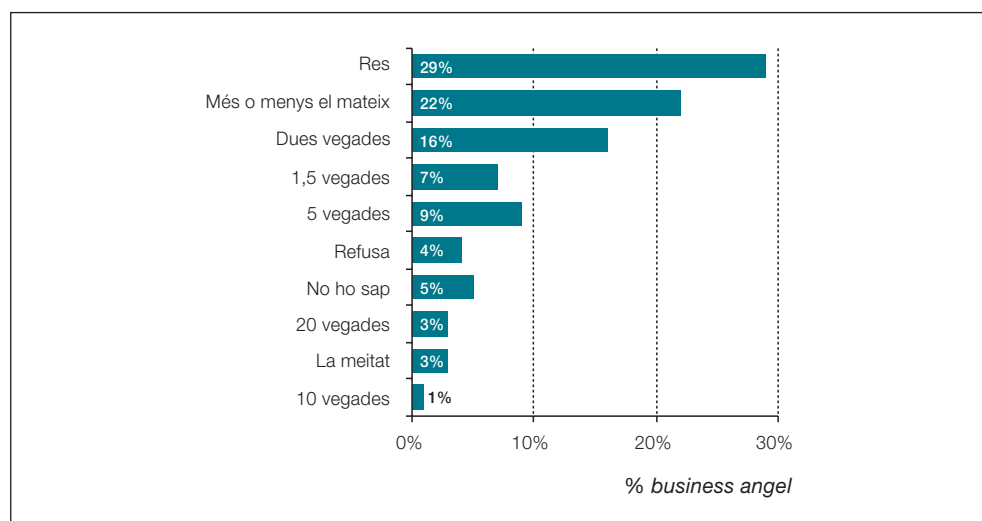
Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Taula 12: Opinions de l'inversor informal català tipus *business angel*

		INVERSOR		EMPRENEDORS	
		INFORMAL	naixents	nous	consolidats
		(%)	(%)	(%)	(%)
Considera que és més fàcil crear una empresa en l'actualitat que fa 10 anys?	Més fàcil	46,3	36,5	41,4	40,5
	Més difícil	39,4	39,3	40,7	42,4
	No ho sap	14,3	24,2	17,9	16,0
	Refusa	0,0	0,0	0,0	1,1
Percep oportunitats empresarials?	No	50,6	49,6	53,9	51,4
	Sí	49,4	50,4	46,1	48,6
Té habilitats per a la creació d'empreses?	No	16,5	12,7	13,8	11,2
	Sí	83,5	87,3	86,2	88,8
La por al fracàs el frena per crear una empresa?	No	76,2	71,6	83,5	83,0
	Sí	23,8	28,4	16,5	17,0
L'èxit en un nou negoci suposa millorar el prestigi?	No	28,6	35,1	48,8	43,7
	Sí	61,3	55,8	49,1	53,3
	No ho sap	10,0	9,1	2,1	3,0
	Rebutja	0,0	0,0	0,0	0,0
En els mitjans de comunicació apareixen notícies sobre negocis d'èxit?	No	46,0	50,9	59,8	50,9
	Sí	48,6	47,8	39,1	46,6
	No ho sap	5,3	1,3	1,1	2,5
	Rebutja	0,0	0,0	0,0	0,0
El tipus de relació entre <i>business angel</i> i el beneficiari	Família directa	59,3	51,5	42,3	85,7
	Altre familiar	6,3	0,0	5,9	0,0
	Entorn laboral	13,1	25,3	10,6	7,1
	Amic, conegut, veí	13,1	0,0	20,6	7,1
	Altres	1,5	2,9	0,0	0,0
	No ho sap	6,8	20,3	20,6	0,0
Activitat de l'empresa del <i>business angel</i>	Extractiva	0,0	0,0	0,0	0,0
	Transformació	27,7	28,2	26,0	29,8
	Serveis	27,5	2,9	33,0	25,2
	Orientació al consumidor	44,8	68,9	40,5	45,0

Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

Gràfic 13: Quantitat que espera com a retorn el *business angel*



Font: *Global Entrepreneurship Monitor*. Informe executiu, Catalunya 2005.

a. Comparativa de *business angels* a escala catalana i espanyola amb el Regne Unit i Europa

A partir de la informació proporcionada per dos estudis elaborats sobre aquesta qüestió,⁵ intentarem a continuació comparar el paper i l'actuació dels *business angels* a Catalunya amb el mateix a Europa i el Regne Unit.

D'una banda, a Espanya, d'acord amb les enquestes fetes per EBAN a diverses xarxes de *business angels*, els criteris d'inversió que es tenen en compte a l'hora d'analitzar projectes d'inversió són:

- El pla d'empresa
- El nivell d'inversió respecte del risc que el projecte comporta
- Els coneixements del promotor

Per contra, segons una enquesta del *Venture Capital Report* del Regne Unit, els principals criteris són:

5. *Alternativa a la financiación de la pyme: Business Angels i Los business angels en España: una nueva vía de financiación para la Pyme.*

- L'equip directiu
- El coneixement que es té del mercat i del producte
- Els resultat econòmics
- El contingut i la presentació del pla d'empresa

Per tant, podem veure com els criteris d'inversió a Espanya estan més enfocats a l'avaluació del risc, mentre que en un país anglosaxó i amb més experiència en el món dels *business angels* com és el Regne Unit es valoren més aspectes econòmics i de mercat.

b. Les xarxes de *business angels*

És evident la voluntat de la Unió Europea d'estendre noves polítiques i mesures que facilitin i ajudin el desenvolupament de nous serveis de suport a l'esperit emprenedor. En aquest àmbit, és important reflectir la voluntat de la Unió Europea de potenciar el desenvolupament de la figura del *business angel*, com s'indica en l'informe fet a Brussel·les el 16 d'octubre del 2002 (PACR) (quart informe des de l'adopció al juny de 1998 en la cimera de Cardiff): «Amb la finalitat que hi hagi un mercat per fer i tancar acords (*deals*) entre emprenedors i *business angels* cal que hi hagi una oferta (inversors) i una demanda (emprenedors) de capital, i que aquesta oferta es trobi en el mercat».

Els *business angels* són la part més visible del mercat de capital risc «informal», i, per tant, han de permetre infondre més dinamisme a la resta del mercat. En aquest sentit, les xarxes de *business angels* han de ser eines al servei d'aquest objectiu i han de:

- Fer visible el mercat mitjançant una elevada difusió del concepte que permeti que l'oferta i la demanda creixin.
- Fer possible el mercat amb l'establiment de mecanismes de *matching* i de trobades, tant presencials com a distància, de l'oferta i la demanda, que tinguin en compte els requeriments específics.

c. Distribució de xarxes de *business angels* per països

En el conjunt d'Europa, hi ha una distribució bastant homogènia pel que fa al nivell de desenvolupament d'aquest mercat d'inversió privada, tot i que se'n diferencien tres països que palesen un grau de maduresa més elevat. Aquests països són el Regne Unit, França i Alemanya, amb un total de xarxes comptabilitzades al primer trimestre de 2004 de 101, 40 i 40 xarxes respectivament. A continuació, es troba un conjunt de tres països, Itàlia, Bèlgica i Holanda, que, tot i no ser rellevants pel volum de xarxes, sí que ho són per l'experiència en aquest sector. Aquests països no han experimentat creixements importants, però s'han convertit en models de referència. En un segon estadi, hi ha un grup de 6 països que està experimentant

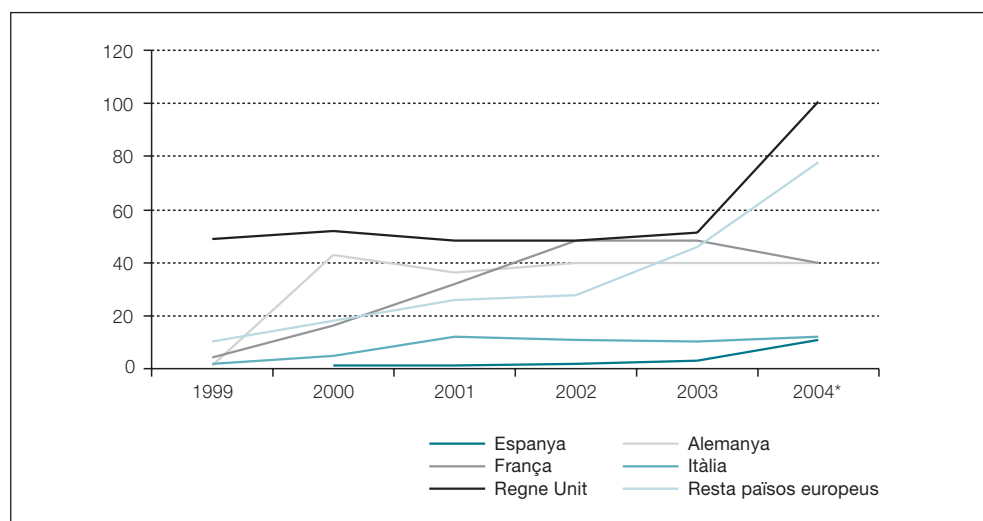
un fort creixement, entre ells Espanya, que ha passat de tenir dues xarxes el 2002 a 11 el 2004, Noruega d'una xarxa el 2002 a 7 el 2004, Suïssa, de dues el 2002 a 7 el 2004 i Suècia, que ha viscut un creixement important, de dues el 2002 a 28 el 2004. Tot i així, Espanya encara té un llarg camí per endavant per tal de posar-se al mateix nivell dels països més industrialitzats.

Es pot veure, doncs, que en el conjunt d'Europa les polítiques de foment dels *business angels* que s'estan portant a terme, des de la Unió Europea i els propis estats membres, són destacables. Prova d'això és l'espectacular augment de creació de noves xarxes que s'ha produït, un 327% (de les 66 xarxes l'any 1999 s'ha passat a les 282 comptabilitzades per l'EBAN a finals del 2004).

Taula 13: Xarxes de business angels a Europa

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Alemanya	40	40	40	36	43	1
Àustria	1	1	1	1	1	1
Bèlgica	5	7	7	7	6	4
Dinamarca	8	8	6	4	1	-
Eslovènia	1	1	1	1	-	-
Espanya	11	3	2	1	1	-
Finlàndia	1	1	1	1	1	1
França	40	48	48	32	16	4
Grècia	1	-	-	-	-	-
Holanda	3	3	2	2	1	1
Hongria	1	-	-	-	-	-
Irlanda	1	3	1	1	1	1
Israel	2	2	1	1	1	-
Itàlia	12	10	11	12	5	2
Luxemburg	1	-	-	-	-	-
Malta	1	1	-	-	-	-
Mònaco	1	1	1	1	1	-
Noruega	7	3	1	1	-	-
Polònia	1	-	-	-	-	-
Portugal	1	1	1	1	-	-
Regne Unit	101	51	48	48	52	49
República Txeca	2	1	1	-	-	-
Rússia	4	1	-	-	-	-
Suècia	28	9	2	2	2	1
Suïssa	7	3	2	3	3	1
Turquia	1	-	-	-	-	-
Total	282	198	177	155	135	66

* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre.
Font: EBAN (2004).

Gràfic 14: Evolució de les xarxes de *business angels* a Europa

* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre d'aquest any.

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades EBAN (2004).

Per tal que una xarxa de *business angels* funcioni de forma operativa, és vital que hi hagi un flux important de projectes presentats als inversors. Si comparem el nombre de xarxes durant el 2004 amb el volum de projectes presentats, podem constatar que a Alemanya, que només té un 40% de les xarxes existents al Regne Unit, s'han presentat un 62% de projectes, molts més que en el país anglès. Així, en termes d'eficiència, si comparem aquests dos països, Alemanya tindria unes xarxes molt més eficients, ja que amb menys del 50% de les xarxes del Regne Unit té la capacitat de presentar gairebé el doble de projectes.

Taula 14: Projectes empresarials presentats en les xarxes de *business angels*

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Alemanya	2.290	5.835	6.703	5.320	824	-
Àustria	25	69	103	92	63	47
Bèlgica	135	229	273	370	260	-
Dinamarca	-	60	65	25	1	-
Eslovènia	96	79	66	51	-	-
Espanya	203	247	190	171	88	-

(continua)

Taula 14: Projectes empresarials presentats en les xarxes de *business angels* (continuació)

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Finlàndia	26	52	35	–	100	100
França	500	1.263	1.215	2.204	2.173	824
Grècia	9	4	–	–	–	–
Holanda	44	79	104	115	123	175
Hongria	–	–	–	–	–	–
Irlanda	–	–	–	–	–	–
Israel	–	–	–	–	–	–
Itàlia	145	30	101	70	70	
Luxemburg	–	–	–	–	–	–
Malta	–	–	–	–	–	–
Mònaco	5	10	10	35	50	–
Noruega	20	34	30	50		–
Polònia	41	3	–	–	–	–
Portugal	4	5	5	4	6	
Regne Unit	1.413	2.759	2.145	1.531	1.433	438
República Txeca	8	21	17	–	–	–
Rússia	–	–	–	–	–	–
Suècia	65	–	–	–	–	–
Suïssa	1.070	172	271	210	139	20
Turquia	–	–	–	–	–	–
Total	6.099	10.951	11.333	10.248	5.330	1.604

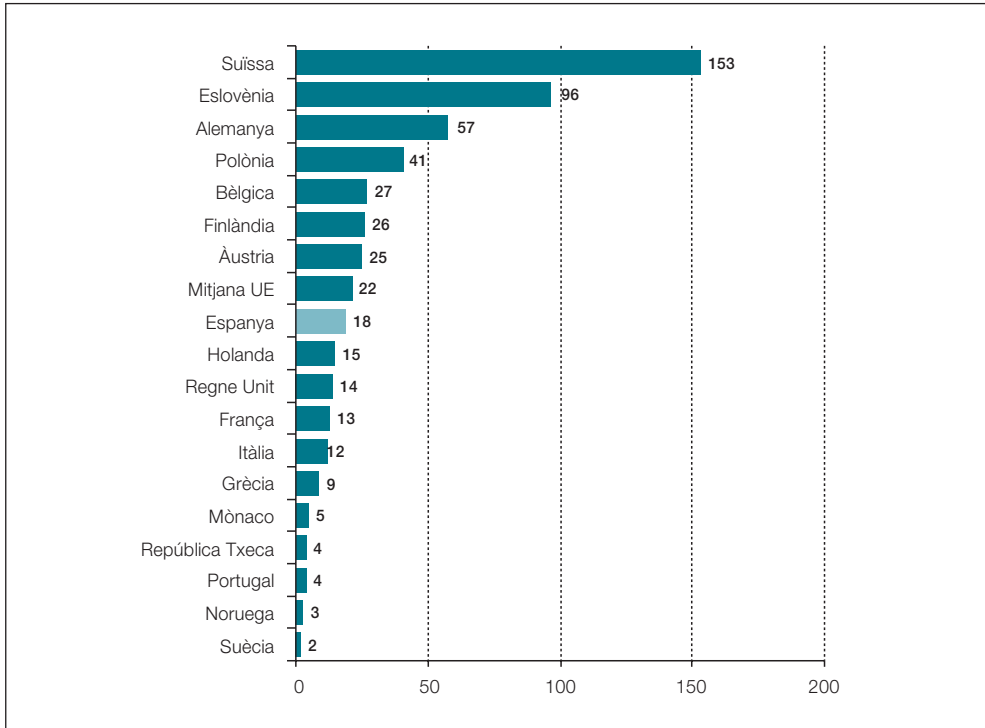
* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre d'aquest any.

Font: EBAN (2004).

Per dur a terme una millor comparació entre les xarxes dels diferents països, es fa la mitjana de projectes presentats a cadascuna de les seves xarxes. Així, repartim el total de projectes presentats a cada país pel nombre de xarxes que posseeix. Observem que, a cadascuna de les xarxes de Suïssa, arriben una mitjana de 153 projectes, de manera que esdevé el país de la UE que més projectes rep. La mitjana de la UE se situa en 22 projectes per xarxa, tres projectes per sobre d'Espanya, on cada xarxa en rep una mitjana de 18 projectes.

També és interessant veure els projectes tancats o *deals*, amb l'objectiu de valorar posteriorment la relació existent entre projectes presentats i tancats, i per tant l'eficiència i evolució de les xarxes operatives de cada país.

Gràfic 15: Mitjana de projectes empresarials presentats a cadascuna de les xarxes de business angels per països l'any 2004



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades EBAN (2004).

Taula 15: Projectes tancats o deals

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Alemanya	49	88	139	115	74	5
Àustria	–	8	7	4	4	4
Bèlgica	17	37	31	39	19	1
Dinamarca	–	60	8	1	–	–
Eslovènia	1	–	2	2	–	–
Espanya	7	24	10	8	3	–
Finlàndia	6	10	12	–	12	10

(continua)

Taula 15: Projectes tancats o deals (continuació)

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
França	28	31	30	35	29	12
Grècia	1	1	–	–	–	–
Holanda	10	14	19	–	–	51
Hongria	–	–	–	–	–	–
Irlanda	–	–	–	–	–	–
Israel	–	–	–	–	–	–
Itàlia	1	2	3	2	3	–
Luxemburg	–	–	–	–	–	–
Malta	–	–	–	–	–	–
Mònaco	1	2	2	–	13	–
Noruega	6	3	2	3	–	–
Polònia	–	–	–	–	–	–
Portugal	1	–	1	–	1	–
Regne Unit	84	–	299	239	252	234
República Txeca	2	3	–	–	–	–
Rússia	–	–	–	–	–	–
Suècia	4	–	–	–	–	–
Suïssa	8	17	8	6	6	3
Turquia	–	–	–	–	–	–
Total	226	300	573	454	416	320

* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre.

Font: EBAN (2004).

Taula 16: Relació mitjana d'operacions tancades sobre projectes presentats

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Alemanya	2,1%	1,5%	2,1%	2,2%	9,0%	–
Àustria	–	11,6%	6,8%	4,3%	6,3%	–
Bèlgica	12,6%	16,2%	11,4%	10,5%	7,3%	–
Dinamarca	–	100,0%	12,3%	4,0%	–	–
Eslovènia	1,0%	–	3,0%	3,9%	–	–

(continua)

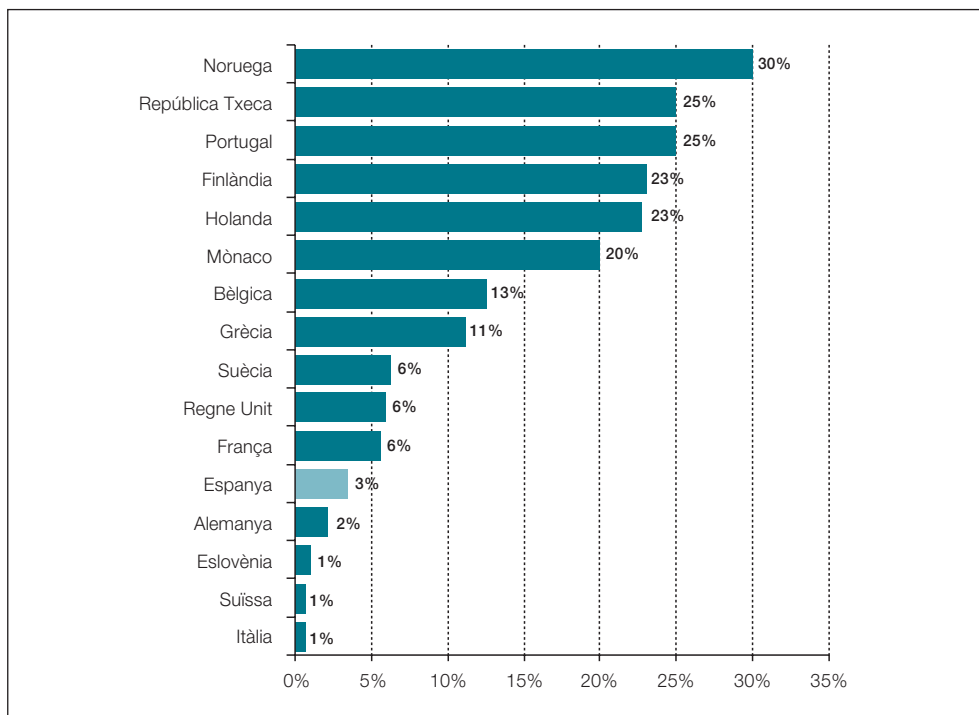
Taula 16: Relació mitjana d'operacions tancades sobre projectes presentats (continuació)

PAÏSOS	ANY					
	2004*	2003	2002	2001	2000	1999
Espanya	3,4%	9,7%	5,3%	4,7%	3,4%	-
Finlàndia	23,1%	19,2%	34,3%	-	12,0%	10,0%
França	5,6%	2,5%	2,5%	1,6%	1,3%	1,5%
Grècia	11,1%	25,0%	-	-	-	-
Holanda	22,7%	17,7%	18,3%	-	-	29,1%
Hongria	-	-	-	-	-	-
Irlanda	-	-	-	-	-	-
Israel	-	-	-	-	-	-
Itàlia	0,7%	6,7%	3,0%	2,9%	4,3%	-
Luxemburg	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-
Mònaco	20,0%	20,0%	20,0%	-	26,0%	-
Noruega	30,0%	8,8%	6,7%	6,0%	-	-
Polònia	-	-	-	-	-	-
Portugal	25,0%	-	20,0%	-	16,7%	-
Regne Unit	5,9%	-	13,9%	15,6%	17,6%	53,4%
República Txeca	25,0%	14,3%	-	-	-	-
Rússia	-	-	-	-	-	-
Suècia	6,2%	-	-	-	-	-
Suïssa	0,7%	9,9%	3,0%	2,9%	4,3%	15,0%
Turquia	-	-	-	-	-	-

* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre.
Font: EBAN (2004).

Tal com es pot observar en les taules anteriors, dels 6.099 projectes presentats durant el primer semestre del 2004, únicament 226, és a dir, un 3,7% del total, va rebre finançament d'un *business angel*. Per tant, veiem com el Regne Unit, França i Suècia tenen una ràtio d'operacions tancades del 6% aproximadament sobre els projectes presentats. Holanda, Finlàndia i Noruega mostren unes ràtios de tancament molt superiors, amb taxes d'un 22%, un 23% i un 30% respectivament. També detectem que la ràtio a Espanya és del 3,4%, percentatge reduït si el comparem amb el d'altres dels països esmentats.

Gràfic 16: Percentatge dels projectes tancats de l'any 2004 per país



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades EBAN (2004).

A escala espanyola, és cert que la principal aportació a nivell de xarxes la té Catalunya, ja que fins al 2003 la totalitat de l'activitat se centrava en les xarxes catalanes. Tanmateix, el nombre de projectes tancats, un total de 5, sobre els presentats, 158, és baix encara, la ràtio de tancament de projectes és doncs d'un 3,1% en el cas de Catalunya tal com es pot observar en la taula següent.

Taula 17: Detall d'indicadors de les xarxes per comunitats

ANY	2004*			2003			2002		
	Presentats	Fets	%	Presentats	Fets	%	Presentats	Fets	%
PROJECTES	Total			Total			Total		
Catalunya	158	5	3,2%	242	24	9,9%	198	10	5,1%
ACC1Ó CIDEM / COPCA**	35		0,0%	188	23	12,2%	190	10	5,3%
BANC	62	4	6,5%	54	1	1,9%	8		
IESE	-	1	-	-	-	-	-	-	-
La Salle	1	-	-	-	-	-	-	-	-
BAXI	3	-	-	-	-	-	-	-	-
BCN BA	50	-	-	-	-	-	-	-	-
XARXAP	7	-	-	-	-	-	-	-	-
Galícia	12	0	0,0%	5	0	0,0%	0	0	
BANG	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNIBAN	12	-	-	5	-	-	-	-	-
Madrid	15	-	-	-	-	-	-	-	-
BANM	15	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Valenciana	18	3	16,7%	-	-	-	-	-	-
ABANT	18	3	16,7%	-	-	-	-	-	-
Total	203	8	3,9%	247	24	9,7%	198	10	5,1%

* Les dades del 2004 pertanyen al primer semestre.

** ACC1Ó CIDEM / COPCA és una entitat pública que agrupa xarxes de *business angels* sota el paraigües de la seva xarxa d'inversors privats - XIP.

Font: EBAN (2004).

d. La fiscalitat dels *business angels*: marc tributari en els estats membres

L'impost que grava les entitats de capital risc i les inversions en capital social afecta directament el seu poder d'atracció. Aquest fet preocupa tant la part de demanda de capital (pimes que busquen finançament) com la part d'oferta de capital (*business angels*).

L'impost sobre les plusvàlues afecta els *business angels* per dues vies diferents. En primer lloc, l'impost sobre les plusvàlues s'aplica sobre la disposició d'actius, per la qual cosa incidirà notablement sobre la rendibilitat de la inversió. D'altra banda, l'impost sobre les plusvàlues pot afectar el complement de la retribució del personal, que serà en forma d'actius, normalment en opcions sobre accions.

D'aquesta forma, doncs, la Comissió Europea considera aquest impost com un element important que afecta el funcionament del mercat intern. Des de l'any 1990, la Comissió ha

redactat tres informes i diverses directrius amb relació als impostos que graven les empreses i les operacions que fan. Malgrat això, els impostos que graven les persones físiques no han format part de cap d'aquests estudis. Efectivament, la major part de *business angels* inverteixen com a persona física, i per a aquests la major preocupació, a efectes fiscals, és la tributació de les possibles i futures plusvàlues generades en el moment de la transmissió de la participació de l'empresa en què ha invertit.

És difícil comparar els impostos sobre les plusvàlues en el conjunt dels estats membres de la Unió Europea, així com els tipus impositius corresponents, les lleus i diferents exempcions i els requisits particulars. Tot i així, en la taula 18 es detallen, com a resum, les característiques més importants d'aquest impost en els estats membres, segons un estudi realitzat en la Unió Europea a l'any 2002.

Taula 18: Impost de les plusvàlues de les persones físiques en els estats membres

Països	Impost sobre les plusvàlues de les persones físiques	Observacions
Alemanya	No s'aplica l'impost sobre participacions mantingudes durant més d'un any, sempre que aquesta participació sigui inferior a l'1%.	Si les participacions s'han de mantenir durant menys d'1 any o si la participació és important (1% o superior), solament la meitat dels beneficis estaran subjectes a l'impost sobre la renda (2002: entre el 19,9% i el 48,5%; 2003-2004: entre el 17% i el 47%; 2005 i anys posteriors: entre el 15% i el 42%; amb una càrrega suplementària del 5,5%). No s'aplica l'impost per a les participacions venudes per una societat anònima.
Àustria	No s'aplica l'impost si es manté la participació més d'1 any i si la participació és inferior a l'1%.	Si la participació representa l'1% o una xifra superior (durant els últims 5 anys), els ingressos derivats de les inversions estan subjectes a la meitat del percentatge mitjà dels ingressos totals (fins al 50%) per a les inversions mantingudes més d'1 any.
Bèlgica	No s'aplica l'impost a excepció d'inversors professionals.	S'aplica un tipus del 17% (més impostos locals) si es ven a una empresa estrangera una participació superior al 25% d'una empresa belga. Si el venedor és un inversor professional, les plusvàlues del capital sempre graven com un ingrés ordinari.

(continua)

Taula 18: Impost de les plusvàlues de les persones físiques en els estats membres (continuació)

Països	Impost sobre les plusvàlues de les persones físiques	Observacions
Dinamarca	Per menys de 3 anys, entre el 38,5% i el 59%. Si es mantenen un mínim de 3 anys, s'aplica un impost del 28% per quantitats de fins a 5.337€ i el 43% si la quantitat és superior. No s'aplica l'impost si el valor total de les accions cotitzades durant els 3 anys anteriors a la venda és inferior a 16.817€.	Si les accions es mantenen durant menys de 3 anys, les pèrdues solament són deduïbles amb plusvàlues de capital d'altres participacions venudes en un període de 3 anys. Les pèrdues de les accions no cotitzades que han mantingut un mínim de 3 anys són deduïbles en ingressos de participació.
Espanya	18%	Tipus progressiu fins al 48% si es manté la participació menys d'1 any.
Finlàndia	29%	
França	26%	Pagable solament si les actuacions totals sobrepassen els 7.623€ per any. Les pèrdues de fins a 15.200€ per any són deduïbles d'altres ingressos susceptibles d'impostos. Després d'un període de 5 anys, solament s'han de pagar els impostos relatius a la Seguretat Social. El 25% de les inversions en pimes que no cotitzin en borsa poden deduir-se dels ingressos susceptibles d'impostos. La facturació de l'empresa ha de ser inferior a 21 milions d'euros i el balanç ha de ser inferior als 10 milions d'euros.
Grècia	No s'aplica l'impost sobre les accions que cotitzen en la Borsa d'Atenes.	S'aplica un impost del 5% sobre cada transacció accionarial per a les empreses que no figuren en el mercat de valors.
Irlanda	20%	Lliure d'impostos fins a 1.270€ per any. Per inversions en empreses que no cotitzin en borsa superiors a 5 anys s'ofereixen desgravacions en l'impost sobre la renda que arriben fins als 31.750€ per any. S'ofereixen desgravacions per reinversió per a treballadors i directius d'empreses (i societats mercantils). Les pèrdues poden deduir-se de l'impost sobre plusvàlues durant els anys posteriors.

(continua)

Taula 18: Impost de les plusvàlues de les persones físiques en els estats membres (continuació)

Països	Impost sobre les plusvàlues de les persones físiques	Observacions
Itàlia	12,5%	Si la participació supera entre el 2% i el 5% per a empreses que cotitzin en borsa o entre el 20% i el 25% per a les empreses que no cotitzin, de manera que esdevé l'impost sobre plusvàlues del 27%.
Luxemburg	No s'aplica l'impost si es manté la participació més de 6 mesos.	Si la participació és superior al 25% o bé aquesta s'ha mantingut durant menys de 6 mesos, s'aplica un impost progressiu sobre la renda.
Països Baixos	Impost de l'1,2% per a les plusvàlues que superin un límit determinat (de 18.146€ fins a 240.166€, depenent del tram impositiu).	Si la participació és superior al 5%, s'aplica un impost del 25%. S'ofereixen desgravacions fiscals per a aquelles empreses que es trobin en el seu inici d'activitat.
Portugal	No s'aplica l'impost si es manté la participació més d'1 any i si la participació és menor de l'1%.	
Regne Unit	Entre el 10% i el 40%.	11.977€ a l'any estaran lliures d'impostos depenent dels marges impositius. El tipus impositiu es redueix fins al 10% per als fons de comerç després de 2 anys. En el cas de reinversió de beneficis, s'ajorna el pagament d'impostos.
Suècia	30%	El tipus impositiu oscil·la entre el 30% i el 55% per a particulars. Aquests han de pagar a la Seguretat Social el 24,26% dels beneficis. En cas que les participacions siguin d'una empresa gestionada de forma conjunta, el 50% dels beneficis està gravat com a ingrés salarial i l'altre 50% com a ingrés de capital. El benefici màxim gravat té el límit en els 418.000€.

Font: Comissió Europea. Informe final (2002).

Sens dubte, l'impost que grava les plusvàlues esperades en el moment de la desinversió té un efecte molt important sobre la rendibilitat final de la inversió. Es tracta, a més, d'un factor que els *business angels* tindran en compte quan escaigui. Si a Espanya es tingués en

compte un impost baix sobre les plusvàlues, o bé alguna mena de benefici fiscal per a les inversions efectuades pels *business angels*, l'anàlisi de projectes d'inversió presentats per les pimes seria molt més atractiva per als inversors i, per tant, el risc inherent a les inversions es podria assumir més fàcilment. De segur, en el mercat financer espanyol una condició important per al desenvolupament de productes nous o canals d'inversió és l'impacte o benefici fiscal derivat de la seva rendibilitat i, en aquest cas, la generació de les plusvàlues futures serà determinant. En diversos països de la Unió Europea ja s'estan aplicant mesures de caràcter fiscal que fomenten les inversions dels *business angels* en les pimes.

Com a punt de comparació, als Estats Units les plusvàlues es taxen entre el 10% i el 28%, depenent del segment fiscal en què s'inscriu l'individu. La meitat dels guanys estan lliures d'impostos si la inversió es fa en petites empreses i es manté durant cinc anys.

5

ÒPTICA DE LES EMPRESES SOBRE EL MARC DE L'ESTUDI

5.1. ESTRUCTURA DEL QÜESTIONARI FET A EMPRESES

Tal com s'ha comentat en la primera part de l'estudi, al present estudi s'ha procedit a fer una enquesta a una mostra d'empreses gasela d'alt creixement en els darrers anys per tal d'avaluar en quina mesura el finançament ha estat rellevant en la possibilitat que creixin.

Per tant, en aquest apartat, presentem el resum dels continguts del qüestionari de la part quantitativa de l'estudi sobre finançament de les empreses gasela. El qüestionari s'ha adreçat a una sèrie d'empreses gasela, algunes de les quals són empreses catalanes ubicades a la *Conca Central del Llobregat*. S'ha considerat aquesta zona ja que ha estat un territori català amb una gran presència i rellevància d'empreses industrials i d'alt creixement.⁶

El qüestionari que s'ha fet arribar a les empreses pretenia extreure conclusions sobre els problemes i solucions que el finançament planteja a aquestes empreses.

- El primer apartat del qüestionari ha recollit la informació que identifica l'empresa, així com la persona responsable del seu finançament.

Empresa:	<input type="text"/>
Persona que fa l'enquesta:	<input type="text"/>
Activitat professional de la persona que fa l'enquesta:	<input type="text"/>

- En les dues primeres preguntes es fa referència al coneixement de la tipologia d'empresa, s'incideix en el fet d'observar si tenen consciència que formen part d'un grup d'empreses amb característiques similars, a causa del seu creixement i a la seva forma de finançar-se.

1. Com definiria una empresa gasela?

2. Quines característiques diferencials creu que poseeix la seva empresa?

6. Per consultar l'àrea que ocupa la Conca Central del Llobregat, vegeu l'annex 4.

Estudi d'acceleració empresarial

- El tercer apartat, compost per les preguntes 3 i 4, proporciona informació sobre la definició del concepte finançament, si es considera com un problema i/o clau competitiva.

3. Creu que el finançament és una de les principals problemàtiques per créixer?

Sí, és el principal problema	Sí, entre altres problemes	No
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Marqui la resposta amb una X.

4. El finançament és una clau competitiva?

Sí	No
<input type="text"/>	<input type="text"/>

Marqui la resposta amb una X.

- La pregunta 5 tracta sobre el finançament segons el període en què es troba l'empresa, per detectar les diferències entre la seva creació, llançament o desenvolupament.

5. Com definiria l'entorn i la problemàtica financera de la seva empresa segons:

Creació:

Llançament:

Desenvolupament:

- En la pregunta 6 i 7 es tracta d'analitzar els diferents agents de finançament que coneix i utilitza l'empresa, així com el grau d'implicació amb aquesta i la valoració que en fa l'empresari. També s'incideix en com haurien d'actuar aquests agents segons l'empresa.

6. A. Quins d'aquests mitjans financers coneix per solucionar aquests problemes?

B. I quins d'aquests ha utilitzat?

C. Podria indicar-me la distribució de l'endeutament total de la seva empresa segons els mitjans financers que utilitza actualment? Distribució percentual, el total de les respostes ha de sumar 100.

D. Podria indicar-me el grau de satisfacció dels mitjans financers utilitzats?

Amb una escala del 0 al 10 en què 0 significa que no està gens satisfet del mitjà financer i 10 que n'està molt satisfet.

	6.A.	6.B.	6.C.	6.D.
	Coneix	Ha utilitzat	Distribució percentual de l'endeutament	Satisfacció (escala del 0 al 10)
Fons propis	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Crèdits dels socis	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Instruments financers	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstec hipotecari	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Leasing	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Renting	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstecs i crèdits a curt termini	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Descomptes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Factoring	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Confirming	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Capital risc	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstec participatiu	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Societat de garantia recíproca (SGR)	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Business angels	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Trampolins tecnològics	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Administració pública	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Altres (especificar: __)	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
escriure quins	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Marqui la resposta amb una X.

Total col·lumna = 100

Valors de 0 a 10

7. Quin paper creu que haurien de tenir...

	Seguir en la mateixa línia	Ser més accessibles	Millorar l'assessorament	Suggeriments/observacions
Entitats financeres	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>
Business angels	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>
Capital risc	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>
SGR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>
Trampolins tecnològics	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>
Administració pública	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>

Marqui la resposta amb una X.

Escriviu suggeriments i/o observacions

— En la pregunta següent es tracta de valorar l'Administració catalana respecte d'altres regions.

8. Com creu que estan els serveis (ajuts, assessorament...) a les empreses de l'Administració catalana envers...

	Inferiors	Igual	Superiors
Altres CA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
A la resta de l'Estat espanyol	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
A altres països	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Marqui la resposta amb una X.

Comentaris/observacions

— En les preguntes següents (9, 10 i 11) es recull la informació sobre futurs plans d'inversió així com el volum previst i la forma de fer-ho, i es distingeix entre la forma ideal i real.

9. Tenen prespectives d'inversió en futur pròxim?

	Si	No
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(Responqui si pregunta 9 és si) Marqui la resposta amb una X.

(Si té perspectives d'inversió en un futur pròxim)

10. Quin volum preveu invertir la seva empresa en un futur pròxim?

	Volum d'inversió
Menys de 100.000 euros	<input type="checkbox"/>
De 100.000 a 250.000 euros	<input type="checkbox"/>
De 250.000 a 500.000 euros	<input type="checkbox"/>
De 500.000 a 750.000 euros	<input type="checkbox"/>
De 750.000 a 1.000.000 euros	<input type="checkbox"/>
De 1.000.000 a 2.000.000 euros	<input type="checkbox"/>
Més de 2.000.000 euros	<input type="checkbox"/>

Marqui la resposta amb una X.

11. A. Com li agradaria finançar-se en el futur pròxim?
 B. Com preveu que serà la distribució percentual del seu finançament en el futur pròxim?
 Distribució percentual, el total de les respostes ha de sumar 100.

	11.A. Com li agradaria finançar-se	11.B. Com preveu finançar-se (distribució %)
Fons propis	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Crèdits dels socis	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Instruments financers	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstec hipotecari	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Leasing	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Renting	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstecs i crèdits a curt termini	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Descòmptes	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Factoring	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Confirming	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Capital risc	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Préstec participatiu	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Societat de garantia recíproca (SGR)	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Business angels	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Trampolins tecnològics	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Administració pública	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Altres (especificar:___)	<input type="text"/>	<input type="text"/>
	escriure quins	<input type="text"/>

Marqui la resposta amb una X.

- L'última pregunta del qüestionari és una pregunta oberta en què els entrevistats poden donar consells sobre finançament, alhora que poden reflectir els passos encertats que han donat o prevenir de les trampes en què s'han trobat.

12. Quins són els consells que donaria a altres empreses gasela per poder obtenir l'èxit com vostès?

5.2. PERFIL DE LES EMPRESES ANALITZADES I METODOLOGIA

Aquesta part es fonamenta en la informació extreta de les entrevistes a empreses gasela. Aquestes determinen les necessitats reals que manifesten aquest tipus d'empreses i els recursos que perceben com a disponibles per obtenir finançament.

Després de fer tota una sèrie d'entrevistes personals a experts en matèria de finançament, els resultats de les quals s'abordaran en l'apartat següent, es va confeccionar un qüestionari per enviar per correu electrònic a empreses gasela. En aquest cas, l'objectiu era el de captar el màxim nombre possible d'empreses per tal d'aprofundir en l'aspecte de finançament i en com es financen aquestes empreses.

Les empreses seleccionades per participar en l'estudi han estat empreses gasela, la qual cosa vol dir que reuneixen les condicions següents:

- Són empreses que han experimentat un creixement de la facturació (import net de la xifra de vendes) de, com a mínim, el 15% anual durant els últims tres anys (cal especificar que els últims tres anys corresponen al 2002, 2003 i 2004, segons les dades emprades en aquest estudi).
- Han obtingut una rendibilitat financera (benefici net sobre capitals propis) com a mínim del 8% l'any 2002, el 7% l'any 2003 i el 6% l'any 2004.
- L'activitat principal és la industrial.
- Han tingut una facturació mínima de 2.400.000€ el darrer any.
- Tenen la seu social a Catalunya i molt en concret part d'elles a la *Conca Central del Llobregat*.
- Tenen els comptes anuals dipositats al Registre Mercantil.

Segons aquests criteris i les dades obtingudes per diferents fonts, com la base de dades SABI, l'Idescat o l'INE, s'obté que a Catalunya hi ha un total de 141 empreses considerades gasela. Aquesta xifra correspon a l'any 2004, perquè no s'ha pogut obtenir informació més actualitzada sobre el seu creixement.

Així doncs, amb una confiança del 90% i un error mostral del 16%, es van enviar enquestes a 40 empreses, de les quals es van obtenir respostes de 7, les característiques de les quals es poden consultar a l'annex 3 d'aquest estudi.

5.3. ANÀLISI FINANCERA DE LES EMPRESES ENTREVISTADES

Per tal de fer una aproximació a la mostra seleccionada, a continuació esmentarem les principals ràtios financers que afecten les empreses:

- Les inversions en actiu fix representen de mitjana un 12,5% del total de l'actiu, en què la taxa mínima és de l'1,8% i la màxima del 28,8%. Per tant, les necessitats de capital per posar en marxa l'empresa han estat reduïdes.
- Els fons propis respecte del total d'actiu suposen una mitjana del 32%.
- El fons de maniobra és de mitjana 25%, fet que dona una àmplia independència financera.
- Una part molt important de l'èxit de l'empresa rau en la gestió del capital de treball (existències, clients i proveïdors), que és on hi ha la part més important.
- La liquiditat de les empreses es troba al voltant d'un valor d'1, per tant molt per sobre del 0,2-0,3 que demanen els principis financers. Aquestes empreses, doncs, no tenen aparentment problemes de tresoreria.
- La rendibilitat financera obtinguda és del 48% de mitjana, en què la mínima és d'11% i la màxima de 118%. Per tant, molt superior a l'obtinguda en qualsevol inversió en el mercat financer.

En conclusió, es tracta d'empreses que s'han creat amb poques necessitats d'inversió, que es financen bàsicament amb els fons propis que han aportat els socis, amb la rendibilitat que és capaç de generar l'empresa i amb una bona gestió del capital de treball. Finalment, treballen amb bastant independència dels agents financers pel que fa a finançament, tal com s'ha pogut comprovar en les entrevistes fetes.

Així, podem resumir que les necessitats detectades per part de les empreses són:

- Visió global aportada per un prescriptor neutre que els doni informació objectiva sobre avantatges i inconvenients de cada eina financera i de quina els convé més segons l'etapa empresarial i segons les necessitats i objectius de cada moment.
- Disminució de la dependència del finançament bancari.
- Coneixements sobre plans d'empresa, per millorar la capacitat de negociació amb les entitats financeres.

5.4. RESULTATS OBTINGUTS A PARTIR DELS QÜESTIONARIS QUANTITATIUS

Tal com hem comentat en el punt anterior, es van fer enquestes a empreses gasela, això vol dir que aquestes empreses han de complir les característiques esmentades en el punt anterior. En l'enquesta, la primera qüestió que es planteja és sobre la definició d'aquesta tipologia d'empreses de la qual formen part. Més de la meitat de les empreses afirmen que no havien sentit parlar mai de la definició d'empresa gasela, i la resta no sap donar-ne la definició exacta, tot i que recorden que és una empresa que destaca pel seu creixement, entre altres característiques.

Taula 19: Mostra que ha participat en l'enquesta sobre finançament d'empreses gasela

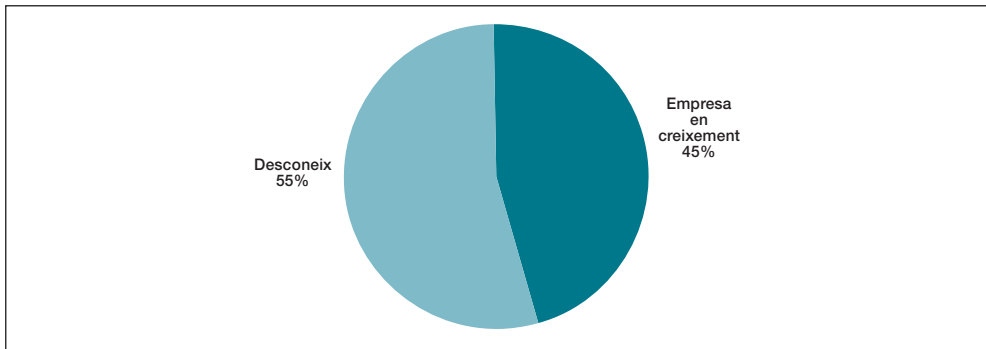
Empreses gasela*	Mostra d'empreses gasela	Error mostral**
141	7	16%

* Segons la base de dades del SABI amb dades de l'any 2004.

** Error mostral amb una confiança del 90%.

A més de pertànyer al grup anomenat empreses gasela, les empreses analitzades consideren que les seves característiques diferencials no estan basades en el seu creixement, ni en la manera de finançar-se, sinó que més d'una tercera part de les empreses considera que la seva característica principal per ser fortes en el mercat és la política cap al client o la qualitat del producte/servei que ofereixen, així com l'esforç per la innovació. Més d'una quarta part creu que pertany a un bon sector d'activitat i que té una bona organització i planificació

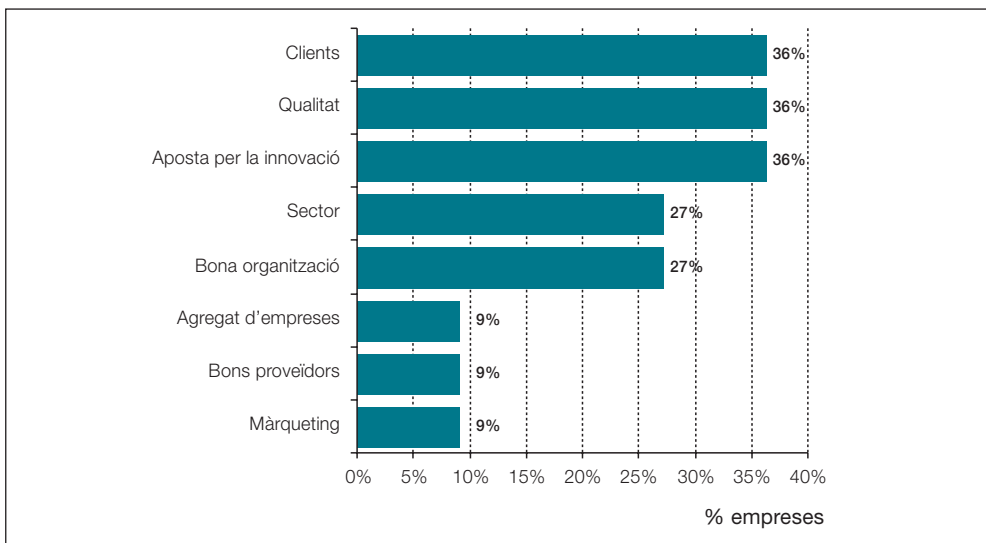
Gràfic 17: Definició d'empresa gasela



Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

dels recursos financers, i un 9% de les empreses entrevistades creu que ha experimentat un fort creixement gràcies al fet que pertanyen a un agregat d'empreses, mantenen relacions amb bons proveïdors o duen a terme una campanya de màrqueting adequada.

Gràfic 18: Característiques diferencials de l'empresa

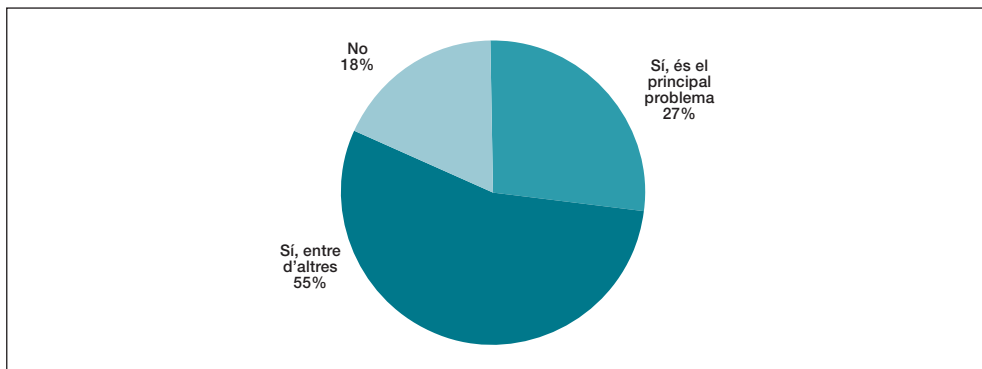


Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

Deixant de banda el tipus de client, de proveïdors, de sector a què pertany l'empresa o les altres característiques per les quals es pot considerar que l'empresa posseeix un creixe-

ment, es fa incidència en l'aspecte financer. En aquest punt s'observa que més d'un 80% de les empreses entrevistades creu que el finançament és un problema, tot i que un 55% creu que no és el principal.

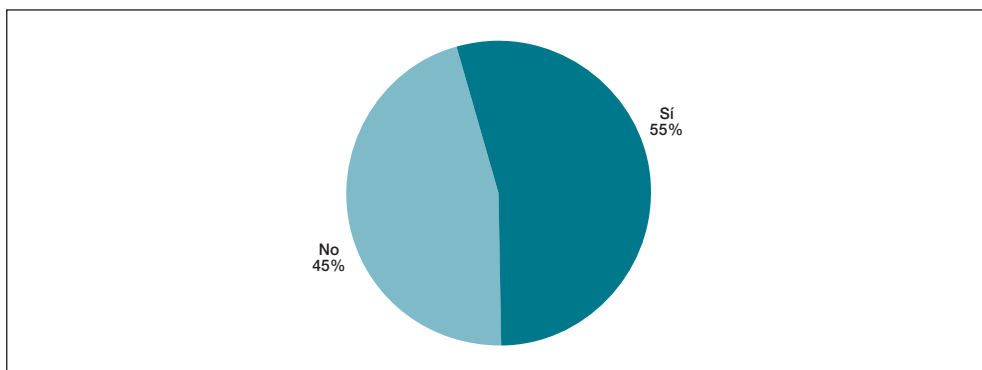
Gràfic 19: El finançament és un problema?



Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

En valorar el finançament com a clau competitiva, més de la meitat de les empreses enquestades creu que una bona gestió del finançament pot resultar ser-ho.

Gràfic 20: El finançament és una clau competitiva?



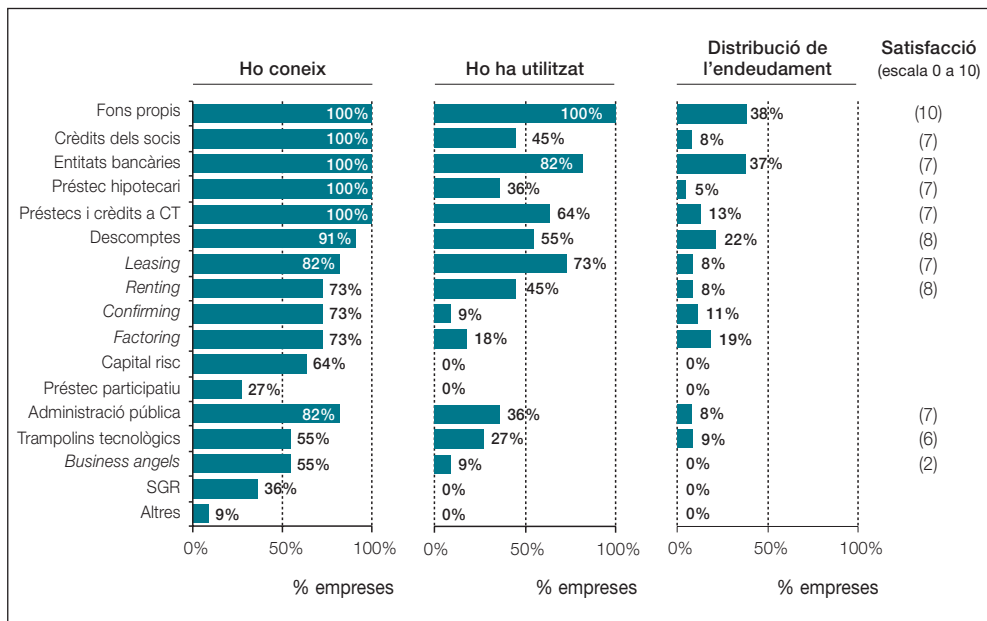
Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

En l'apartat d'agents financers, en primer lloc, s'observa que, a més dels fons propis, els crèdits dels socis i les entitats bancàries són coneguts per totes les empreses; en segon lloc,

s'observa que un 82% de les empreses enquestades coneix ajuts financers de l'Administració pública. A més, poc més del 50% sap com funcionen els trampolins tecnològics i els *business angels*, i un 36% coneix les societats de garantia recíproca.

En referència als instruments bancaris, totes les empreses coneixen els préstecs hipotecaris i els crèdits a curt termini. El segon grup d'instruments financers més coneguts (entre el 64% i el 91%) és compost pels descomptes, el lísing, el *renting*, el *confirming*, el *factoring* i el capital risc. Finalment, l'instrument financer menys conegut és el préstec participatiu, en part explicat per la novetat d'aquest instrument tal com s'ha comentat anteriorment al llarg d'aquest estudi.

Gràfic 21: Agents financers, coneixement, utilització, endeutament i satisfacció



Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

En la segona part del gràfic, s'observen els agents financers utilitzats. En aquest cas, la gràfica ens mostra que, després dels fons propis, el més utilitzat són les entitats bancàries, en forma de lísing (73%) o crèdits a curt termini (64%). També hi ha un gran nombre d'empreses que ha recorregut a crèdits dels socis o *renting* de les entitats bancàries (45%) i un 36% ha demanat un crèdit hipotecari; aquest darrer és el mateix percentatge que ha demanat ajuts a l'Administració pública.

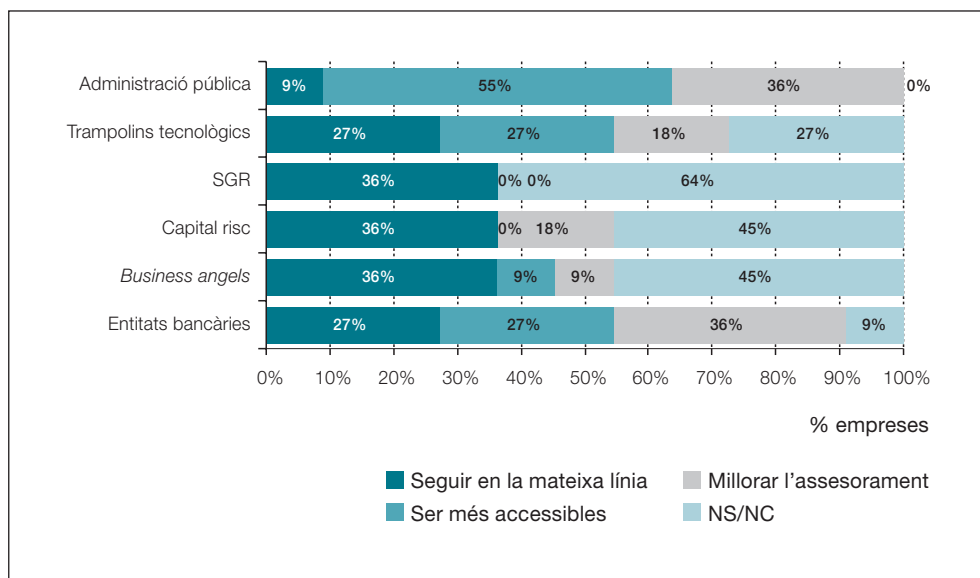
Pel que fa a l'endeutament de les empreses entrevistades, cal dir que aquest es reparteix entre fons propis, entitats bancàries (38% i 37% respectivament) i la resta dels agents financers.

La valoració d'aquests agents és en tots els casos positiva, a excepció dels *business angels*, dels qual no es mostren tan satisfets.

Com a nota informativa, cal comentar que els instruments financers com el capital risc (que el coneixen un 64% de les empreses), les societats de garantia recíproca (que les coneixen un 36% de les empreses) i el préstec participatiu (conegut per un 27% de les empreses) no són gaire utilitzats, així que es pot evidenciar una manca d'interès en alguns casos o de coneixement per part de les empreses pel que fa a aquests instruments financers.

Finalment, tot i la bona valoració dels agents financers, cal esmentar que les empreses enquestades demanen més accessibilitat i millor assessorament.

Gràfic 22: Actuacions que haurien de dur a terme els diferents agents financers

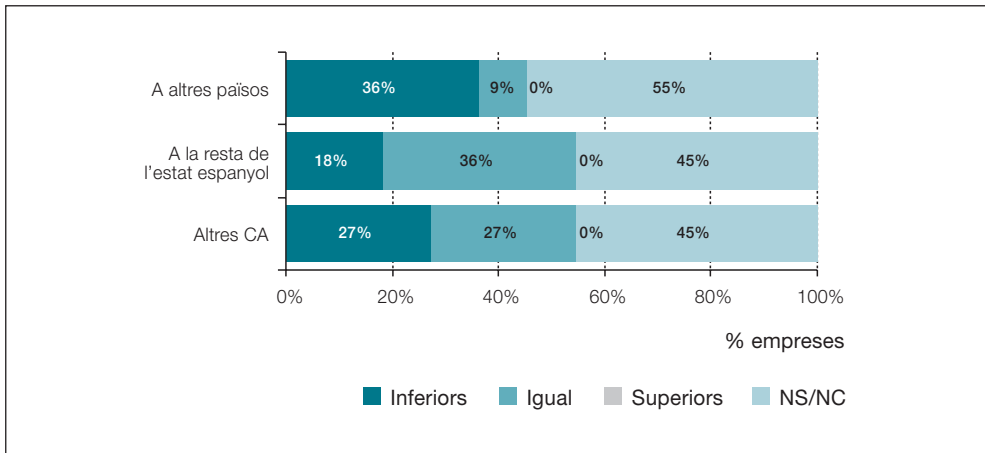


Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

La percepció de les empreses dels ajuts i serveis de l'Administració pública catalana envers a altres territoris és valorada per la meitat de les empreses enquestades, ja sigui perquè no volen contestar o simplement perquè desconeixen els serveis dels altres territoris. Tot i això, es considera que, amb relació a altres regions d'Espanya, el nivell dels serveis i ajuts de l'Administració catalana és almenys d'un nivell similar.

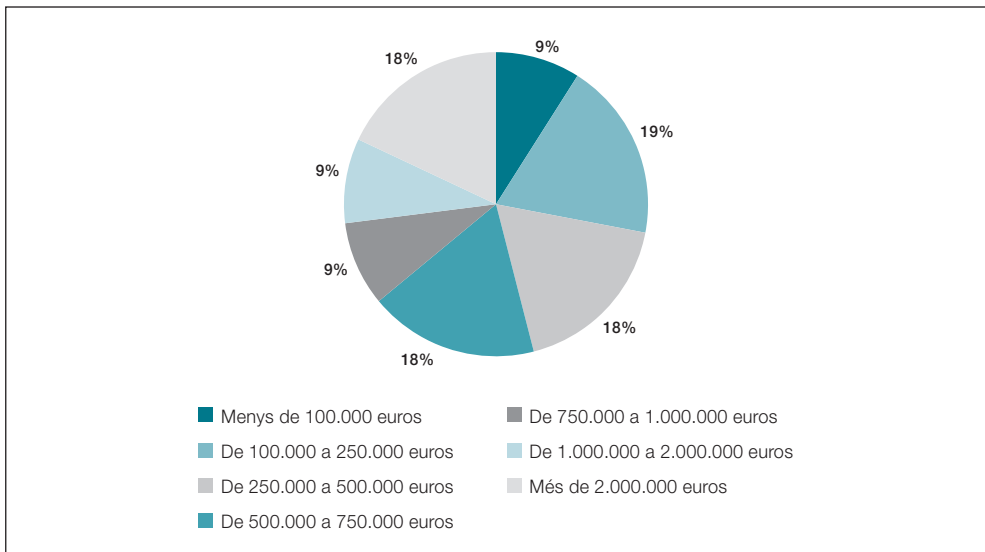
En l'apartat d'inversions, totes les empreses entrevistades tenen previst fer inversions en un futur proper. Aquestes inversions són molt diferents pel que fa a quantitat segons les empreses, ja que oscil·la entre menys de 100.000€ i més de 2.000.000€.

Gràfic 23: Nivell dels serveis i ajuts de l'Administració pública catalana



Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

Gràfic 24: Quantitat que té previst invertir en un futur proper



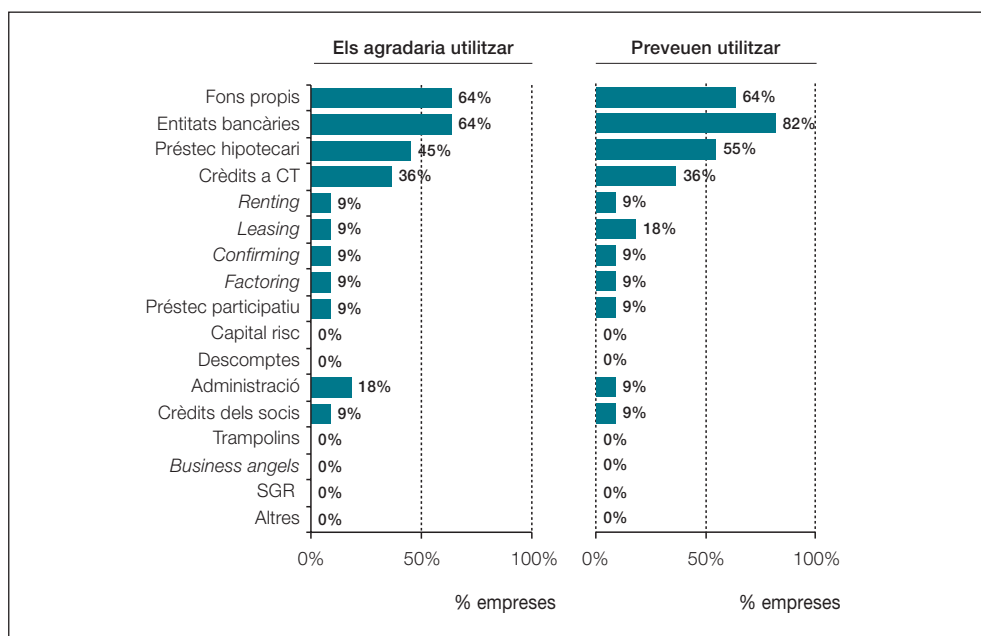
Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

Si es fa una previsió d'inversió per empresa, s'obté que cada empresa invertirà una mitjana de 890.909€ properament.

Per aconseguir aquesta xifra d'inversió, a les empreses els agradaria utilitzar en un 64% dels casos els fons propis i les entitats bancàries i un 18% pensa que estaria bé rebre el suport de l'Administració pública.

Quan es mira la part del gràfic de com preveuen fer aquesta inversió, s'observa que un 82% de les empreses preveu fer-ho utilitzant les entitats bancàries, cosa que evidencia que un 18% ho farà però sense agrada-li la idea (majoritàriament amb crèdits hipotecaris), i en el cas de l'Administració pública passa el contrari, ja que tot i que hi ha un 18% a qui li agradaria finançar-se mitjançant l'Administració pública, solament un 9% preveu que ho podrà fer d'aquesta forma.

Gràfic 25: Quins agents financers li agradaria utilitzar i com preveu que farà la inversió?

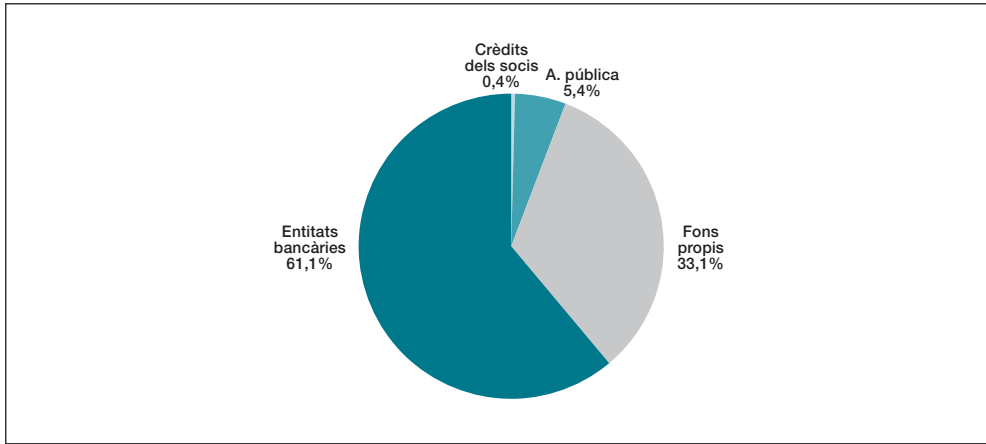


Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

Com s'ha comentat anteriorment, cada empresa té previst invertir una mitjana de 890.909€. La distribució d'aquesta inversió es farà principalment amb recursos de les entitats financeres (61% dels casos) o amb fons propis (33%) i en tercer lloc amb ajuts de l'Administració pública (5%).

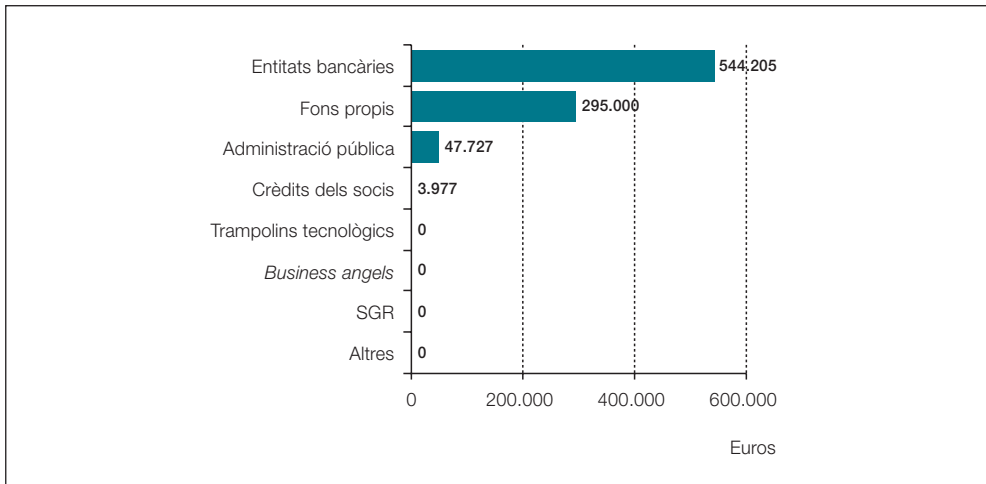
Si s'analitzen les quantitats que preveu rebre cada empresa dels diferents agents financers, s'observa que, de mitjana, una empresa demanarà a les entitats bancàries més de 500.000€ i destinarà dels seus fons propis cap a aquesta inversió gairebé 300.000€; per altra banda, preveu que l'Administració li facilitarà fins a 50.000€.

Gràfic 26: Distribució de la quantitat que preveu rebre dels diferents agents financers



Font: Elaboració pròpia. *Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.*

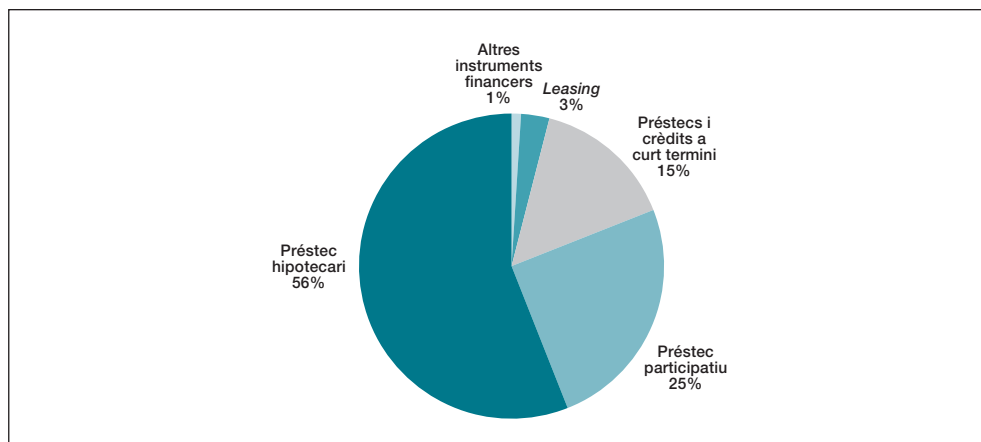
Gràfic 27: Quantitats que preveu rebre dels diferents agents financers



Font: Elaboració pròpia. *Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.*

En el cas del finançament mitjançant entitats bancàries, la distribució de la quantitat de diners que suposa aquest finançament es fa bàsicament mitjançant préstec hipotecari (56%) o préstec participatiu (25%) i en menor mesura per préstecs o crèdits a curt termini (15%).

Gràfic 28: Distribució del finançament de les entitats bancàries segons l'instrument financer que es preveu utilitzar



Font: Elaboració pròpia. Enquesta sobre el finançament d'empreses gasela.

Com a conclusions de l'enquesta a empreses gasela, es pot comentar que, tot i no ésser conscients que pertanyen a un grup d'empreses amb un fort creixement, i desconèixer que hi ha un grup d'empreses amb què es poden agrupar pel seu sistema de finançament, les empreses gasela de la mostra aposten per una política de cara al client, amb innovació i qualitat per als seus productes/serveis com a clau per tal de continuar creixent. També consideren que, encara que el finançament és un problema, amb una bona gestió d'aquest, es poden obtenir bons resultats a nivell empresarial.

També es pot determinar que, per aconseguir una bona organització dels recursos, les empreses de la mostra seleccionada utilitzen els fons propis i els productes oferts per les entitats bancàries principalment. Pel que fa a les entitats bancàries, les empreses coincideixen a demanar-los que siguin més accessibles i que facin un millor assessorament dels productes que ofereixen.

Finalment, totes les empreses de la mostra analitzada tenen previst fer noves inversions en el seus negocis properament, que preveuen finançar mitjançant les entitats bancàries (préstecs hipotecaris, préstecs participatius i préstecs a curt termini) i els fons propis de l'empresa. No obstant això, el gruix de les empreses seleccionades coincideix també en el fet que resultaria molt favorable poder disposar de nous mitjans de finançament en condicions avantatjoses.

6

VISIÓ DELS EXPERTS EN MATÈRIA DE FINANÇAMENT EN EL MARC DE L'ESTUDI

En aquest apartat, intentarem fer una síntesi de la informació obtinguda a partir de les entrevistes fetes en el marc d'aquest estudi a bancs, entitats de crèdit, trampolins tecnològics, entitats d'assessorament i experts teòrics en matèria de finançament. Per voluntat explícita de les persones entrevistades, no es presenta la transcripció íntegra de les entrevistes ni es donen dades personals. Es presenta, doncs, un resum de les principals idees extretes d'aquestes entrevistes, així com una visió general de les tendències observades per a cada pregunta.

L'agrupació d'entrevistes s'ha dut a terme segons el tipus de servei o aportació que fan les entitats o persones entrevistades, atès que presenten diferents graus de coneixement sobre les empreses gasela i, tanmateix, diferents punts de vista:

- **Entitats bancàries:** Inicialment, començarem aglutinant l'opinió de les entrevistes dutes a terme als bancs i caixes tradicionals. Aquest sector ofereix finançament a empreses, però no ofereix assessorament ni participa en els projectes d'inversió de les empreses.
- **Entitats que ofereixen assessorament:** A continuació, tractarem sobre l'opinió dels organismes i entitats, generalment públics, que donen assessorament a les empreses i les ajuden a trobar finançament, però no l'aporten de forma directa. Els organismes públics orienten i assessoren les empreses per a l'obtenció de subvencions i finançament.
- **Entitats que ofereixen assessorament i finançament:** Es tracta d'entitats que cerquen oportunitats de negoci i no només hi inverteixen sinó que posteriorment assessoren per extreure la màxima rendibilitat al projecte. Inclouen entitats de caire privat i entitats estatals i del sector públic.
- **Experts teòrics:** Finalment, aquest apartat abordarà l'opinió de professors de l'àmbit universitari i experts del món econòmic-financer.

6.1. ENTREVISTES A ENTITATS BANCÀRIES

En aquest apartat inclourem les principals conclusions obtingudes a partir de les entrevistes fetes a entitats bancàries clàssiques, és a dir, bancs i caixes. No s'han inclòs les entitats de crèdit independents i de més recent creació, perquè hem considerat que presenten unes característiques diferents de la banca tradicional i que no serien del tot aplicables en l'àmbit d'aquest estudi.

Les entrevistes han tingut una durada mitjana de 60 minuts i s'han fet a responsables de departaments de finançament empresarial, com departament de pimes, de capital risc i d'anàlisi de riscos.

Es presenten les idees segons l'esquema de preguntes que es va plantejar a l'entrevista, el qual es pot consultar en l'annex 1.

a. Definició d'empresa gasela

Entre els bancs i caixes entrevistats, sobre el 50% d'ells disposa d'una definició específica per a empreses gasela com a empreses amb un ràpid creixement en els primers anys de vida. La resta es guia per una classificació pròpia segons el volum de facturació (microempresa, pimes, gran empresa i grans corporacions), però no té en compte definicions més qualitatives com la d'empresa gasela.

b. Necessitats de finançament

En aquest punt s'interroga els experts sobre el tipus de finançament que pensen que requereixen les empreses d'aquesta tipologia. No hi ha un consens, cada entitat ofereix un ventall de productes diferent, però es basa en una selecció feta, en alguns casos lleugerament adaptada, dels productes tradicionals que ja tenien. En algun cas concret, les persones responsables tenen coneixement de la problemàtica que afecta aquestes empreses i del finançament que necessiten, però això no vol dir que la seva entitat ofereixi aquest finançament. D'altra banda, cal comentar també que no hi ha cap entitat que ofereixi productes exclusius per a les empreses gasela; només comenten la possibilitat d'adaptar-hi els que ja hi ha. A més, s'ha de tenir en compte que, tot i que els experts assenyalen les opcions que els semblen més adients per finançar empreses gasela, no sempre les respectives entitats ofereixen aquestes opcions, com en el cas dels *business angels*.

A manera de resum de les entrevistes, es pot dir que, per tal de finançar operacions a llarg termini, les entitats entrevistades aconsellen el finançament mitjançant *business angels*, capital risc, préstecs participatius, etc. En canvi, per al finançament a curt termini i de circulat, es recomana la utilització d'instruments com ara préstecs, descomptes, *factoring*, *confirming* o lísing, entre d'altres.

c. Equip de professionals

Amb aquesta pregunta es volia esbrinar si les entitats bancàries tenen equips de professionals dedicats exclusivament a analitzar el pla de negoci de les empreses gasela i dels emprenedors i per quin tipus d'experts són composts si escau.

En general, es palesa que la majoria d'entitats financeres entrevistades no té un equip destinat exclusivament a analitzar les empreses gasela de forma eminentment qualitativa, sinó que té un departament d'anàlisi de riscos, que analitza el nivell de risc que presenta l'empresa per a l'operació que demana.

Com a extrem d'aquesta tendència principal, una de les entitats ni tan sols disposa d'un departament específic per a aquestes anàlisis, sinó que es compon de l'estructura tradicional de director-gestor d'oficina mentre que una altra sí que va declarar disposar d'un departament multidisciplinari que analitza els plans d'empresa de les pimes des de diverses vessants, de forma qualitativa i quantitativa, no sols el nivell de risc. Finalment, algunes entitats bancàries tenen empreses afiliades que estudien, analitzen i avaluen els projectes dels emprenedors i d'empreses de nova creació, però ja no depenen directament de l'estructura del banc o caixa.

d. Productes financers

En aquest punt es pregunta a les entitats no ja sobre el finançament que pensen que requereix aquesta tipologia d'empresa, sinó sobre els productes concrets que ofereix cada entitat.

La tendència en aquest cas ha estat molt homogènia. Cap entitat no disposa de productes exclusius per al finançament de les empreses gasela, sinó que ofereix els productes tradicionals amb la possibilitat de fer lleugeres adaptacions segons el client. Ofereixen els productes en funció del risc, no de les necessitats particulars de l'empresa.

Alguns casos concrets ofereixen productes per a emprenedors, però són lleugeres variants dels productes financers tradicionals.

e. Disponibilitat dels productes

A continuació, es va plantejar la pregunta de si els productes que ofereixen a les empreses gasela estan disponibles per a altres tipus d'empreses. No obstant això, novament les entitats bancàries han manifestat que no disposen de productes exclusius per a aquestes empreses, sinó que ofereixen els productes tradicionals adaptats segons les necessitats de l'empresa. Així doncs, no hi ha exclusivitat de productes per tipologia d'empresa, aquests no s'ofereixen segons les característiques idiosincràtiques sinó segons el risc que poden assumir.

En el cas dels productes per a emprenedors, sí que són exclusius per a aquesta tipologia d'empresa de creació recent o projecte.

f. Anàlisi de l'empresa gasela (ràtios i condicions de les operacions)

Més tard, es va plantejar quins són els paràmetres que es tenen en compte a l'hora d'atorgar finançament a una empresa d'aquesta tipologia i quines són les condicions que ha de

tenir per obtenir finançament. S'intenta esbrinar fins a quin punt l'anàlisi que es fa és qualitativa o quantitativa.

En general, es detecten tres tendències principals:

- D'una banda, hi ha entitats que fan una anàlisi eminentment quantitativa: anàlisi de l'autonomia financera, el marge de vendes, l'immobilitzat, el capital social, el fons de maniobra, la rotació d'existències, la tipologia d'empresa, etc.
- Altres, en canvi, fan una anàlisi de factors qualitius i quantitius: el model de negoci, la finalitat, la capacitat de retorn, l'equip humà, el mercat, les garanties, els factors financers (balanços, etc.).
- Finalment, hi ha entitats que efectuen una anàlisi quantitativa ràpida: l'anàlisi de la ràtio d'endeutament i de la ràtio de solvència i es valoren les garanties que s'hi aporten.

g. Productes per finançar el fons de maniobra

També es va qüestionar a les entitats sobre quins productes s'ofereixen a les empreses per finançar el fons de maniobra.

Totes les entitats enquestades coincideixen a oferir els productes tradicionals. S'esmenten les bestretes de factures, la pòlissa de crèdit i el risc comercial. Novament, s'afirma que no hi ha productes específics per a tipologies d'empresa determinades.

h. Interval de costos

Mitjançant aquesta darrera qüestió, es va voler comprovar quin és l'interval de costos que s'aplica a les operacions financeres que es duen a terme amb empreses gasela o empreses d'alt creixement les que, per tant, presenten un risc elevat.

Com a resultat, cap entitat no aporta dades concretes per al càlcul de l'interval. En principi, totes les entitats el fan segons el nivell de risc de l'empresa i de les garanties que hi aporta. Així, com més elevat és el risc, més alts són els costos de l'operació financera. No hi ha cap entitat que cobri unes despeses fixes, ni que doni un percentatge aplicable a qualsevol operació de forma genèrica.

6.2. ENTREVISTES A ENTITATS QUE OFEREIXEN ASSESSORAMENT

Aquest apartat presenta el resum de les entrevistes fetes a entitats, públiques o privades, que ofereixen assessorament a empreses gasela, *start up* o projectes. Aquestes entitats no aporten finançament directament amb fons propis sinó que ajuden a trobar formes de finan-

çament segons les necessitats de l'empresa, les quals extreuen mitjançant l'anàlisi del projecte o pla d'empresa.

El tipus d'assessorament que aquestes entitats donen inclou una orientació pel que fa als ajuts públics i subvencions als quals pot optar l'empresa a més d'una visió general de les diferents fonts de finançament disponibles. Les entitats privades són més aviat xarxes de contactes per accedir al finançament privat, analitzen els projectes empresarials i els posen a disposició d'inversors privats.

A manera d'aclariment, cal dir que els punts que s'han seguit en aquest apartat no corresponen exactament als presentats en les entrevistes, atès que cadascuna de les entitats ha seguit orientacions diferents segons el seu caire. Per tant, hem agrupat les idees segons el punt a què fan referència per tal d'oferir una visió general de l'estat de la qüestió.

Novament, les entrevistes van tenir una durada mitjana de 60 minuts i s'han fet als màxims responsables dels departaments d'emprenedoria o creació d'empreses de les esmentades entitats.

a. Definició d'empresa gasela

Les entitats que ofereixen assessorament sí que tenen una definició acurada sobre el concepte d'empresa gasela, tot i que no sempre les definicions que s'hi aporten coincideixen. Això pot presentar un problema, atès que, segons la definició que s'hi aplica, una empresa pot ser considerada com a gasela o no.

A tall d'exemple, una de les definicions aportades considera l'empresa gasela com una empresa d'entre un any i un any i mig d'antiguitat i que pot capitalitzar un milió d'euros. En canvi, ens trobem amb una segona definició que ens diu que l'empresa gasela és una empresa que presenta creixements superiors al 15% durant tres anys i que generalment pertany al sector de *Biotech* o TIC-software.

b. Necessitats de finançament

Pel que fa a les necessitats de finançament, hi ha dos vessants principals a l'hora de valorar quin és el finançament que necessiten aquestes empreses.

D'una banda, es classifiquen les necessitats de finançament segons l'estadi evolutiu o fase en què es troba l'empresa:

- Fase de creació: L'empresa gasela necessita bàsicament fons propis. Com més elevats siguin, més estabilitat tindrà l'empresa.
- Fase de llançament: L'empresa necessita préstecs participatius i xarxes d'inversors.
- Fase de consolidació: En aquesta etapa, les necessitats s'orienten al capital risc, xarxes d'inversors i préstecs participatius.

D'una altra banda, es valora no tant quin és el finançament idoni per a cada etapa de l'empresa, sinó quin és el finançament que l'empresa pot obtenir a cada estadi. És a dir, no es valora tant la necessitat sinó l'accessibilitat del finançament que es requereix.

A tall d'exemple, es recomana l'obtenció del primer milió d'euros mitjançant instruments com els següents:

- Préstec Neotec: fins a 300.000€, amb una altra aportació del mateix import, generalment de banca privada.
- Capital concepte: fins a 100.000€.
- *Business angels*: fins a 200.000€.

Per sobre del milió d'euros és més difícil trobar finançament i, per tant, es planteja la possibilitat de recórrer a empreses privades de capital risc, que poden aportar finançament fins a 500.000€ de finançament.

Per tant, aquestes entitats duen a terme una tasca d'assessorament a mida sempre en funció dels productes que més s'adaptin dels que hi ha en el mercat o bé que són més a l'abast.

c. Productes financers

Novament, aquestes entitats coincideixen a afirmar que no hi ha productes específicament dissenyats ni exclusius per a empreses gasela sinó que la base són els productes actius en el mercat.

Si parlem de productes de caire públic, llavors ens trobem amb crèdits tous i ajuts a fons perdut per a empreses de nova creació o en creixement. També hi ha altres crèdits públics com el Gènesi, per a empreses en fase inicial, el Capital Concepte i Invertec.

Des del punt de vista privat, cal destacar com a rellevant el préstec de La Caixa per a empreses en fase de desenvolupament. D'altra banda, el capital risc té com a avantatge el fet que aporta més estabilitat i major rendiment de fons i té un preu més baix que altres tipus de finançament. Finalment, una altra opció que es planteja són els inversors privats i els *business angels*. No obstant això, aquests plantegen alguns obstacles per obtenir el seu finançament ja que no n'hi ha prou per assumir tota la necessitat de finançament del teixit empresarial, a causa principalment de la manca d'avantatges fiscals (a diferència d'Europa, on aquestes inversions sí que en tenen) i la manca de cultura inversora i de capacitat de percepció del risc (els inversors no saben com valorar-lo). També cal dir que sovint s'hi afegeix la reticència de moltes empreses a cedir part del seu capital a tercers.

d. Anàlisi de l'empresa gasela

Per tancar el bloc d'entrevistes efectuades a aquestes entitats, cal dir que les entitats que ofereixen assessorament a les empreses sí que tenen per norma general un equip de professionals que analitzen els projectes de creació d'empreses, la demanda de mercat, l'ofereix

ta universitària, etc. A més, moltes entitats publiquen estudis sobre emprenedoria i innovació, entre d'altres. L'anàlisi que fan dels projectes és molt més qualitativa: analitzen el recorregut de l'empresa (si n'ha tingut), l'equip humà, les necessitats de mercat per al producte que ofereix i la sortida que té el projecte, les possibilitats en general.

6.3. ENTREVISTES A ENTITATS QUE OFEREIXEN ASSESSORAMENT I FINANÇAMENT

Les entitats que ofereixen aquests serveis són normalment de caire privat. Són empreses d'inversió que analitzen els projectes i hi aporten finançament segons la viabilitat i rendibilitat que presenten. L'assessorament que aporten està enfocat a la bona gestió del projecte, per tal de minimitzar els riscos i extreure'n la màxima rendibilitat possible. En el cas de les entitats de caire públic, acostumen a donar finançament de forma indirecta, per mitjà d'altres entitats o departaments.

En l'annex 1 es troba consignat el guió de l'entrevista que s'ha dut a terme. En aquest cas, han tingut una durada aproximada d'entre 45 i 60 minuts. Aquí, es presenta un resum de les principals tendències i idees aportades per les diferents entitats, seguint el guió de les entrevistes i aportant d'altres punts comentats per les persones entrevistades.

a. Definició d'empresa gasela

En aquestes entitats també trobem diferents definicions d'empresa gasela. No obstant això, el seu mercat acostumen a ser les pimes i les *start up*. Tot seguit oferim un resum dels principals conceptes que inclouen les diferents definicions d'empresa gasela en aquest cas:

- Empreses amb un creixement exponencial en poc temps i que pertanyen bàsicament al sector de serveis.
- Empreses que presenten un alt grau de creixement independentment de l'edat.
- Empreses que presenten un creixement ràpid, generalment del 30%, durant els primers 3-4 anys de vida i que solen pertànyer a l'àmbit tecnològic.

De tota manera, cal dir que un percentatge rellevant de les entitats entrevistades, aproximadament una quarta part, no té una definició per a empresa gasela o en desconeix el concepte.

b. Necessitats de finançament

En aquest punt, es volia esbrinar si les entitats d'aquest grup tenen presents les necessitats específiques de les empreses gasela. Tot i així, i atès que són empreses que ofereixen finan-

çament, cada entitat tendeix a oferir els productes que posseeix o en els quals està especialitzada. Així doncs, més que una anàlisi de la necessitat de finançament hi ha una adaptació dels productes existents.

Aquestes entitats estan d'acord que els productes financers que requereix una empresa d'aquesta tipologia són probablement diferents dels que ofereix la banca tradicional. Però, no hi ha consens a l'hora d'establir quins són aquests productes. Un percentatge significatiu de les entitats entrevistades, gairebé la meitat, planteja que el finançament a curt termini del circulat s'ha de finançar amb fons propis. D'altra banda, hi ha entitats que plategen que el finançament fort ha de ser amb fons propis i que el problema rau en el fet de finançar el circulat a curt termini. D'altres entitats plategen el finançament amb *business angels* en un primer estadi i amb capital risc en un segon, mentre que d'altres proposen el capital risc com a únic instrument. Per tant, veiem que hi ha diversitat d'opinions en funció de l'entitat de què es tracti i la seva experiència.

També es tenen en compte altres necessitats que afecten la bona conducció del projecte i per tant n'augmenten el risc inherent. En un primer estadi, una tercera part de les entitats considera que a l'emprenedor li manca coneixement de les eines financeres que té a l'abast i que a més li poden aportar l'experiència d'altres empreses i sobre altres concepcions empresarials. En un segon estadi (l'evolució de l'empresa ja més avançada), el problema acostuma a ser trobar recursos per al creixement i arribar a un equilibri entre recursos a mitjà i llarg termini. L'inconvenient en aquest cas és que normalment les empreses no disposen d'un director financer amb experiència que ho faci, sinó que solen ser els propis socis els que gestionen els temes financers. Aquestes entitats tenen molt present el risc de les empreses de *morir d'èxit*, especialment en empreses amb creixements tan alts en poc de temps com són les gasela.

Finalment, gairebé la totalitat de les entitats consultades coincideix a comentar que la principal problemàtica de finançament que tenen les empreses gasela és que no tenen prou garanties, perquè no tenen actius suficients, tenen un risc inherent molt elevat i sovint volen créixer amb unes expectatives que no es compleixen. Per tant, es ressalta en aquest cas la importància de les relacions banca-empresa: l'empresari ha de saber vendre el seu projecte o producte a l'entitat financera a la qual es dirigeixi.

c. Productes financers

En aquest punt es comenten els productes que les diferents entitats ofereixen a empreses d'aquesta tipologia. Un altre cop trobem que els productes no sempre es correlacionen amb les necessitats que les entitats perceben en empreses gasela, sinó que adapten els productes que tenen disponibles per a altres tipologies d'empresa. De les entitats entrevistades, no hi ha cap entitat que tingui productes exclusius per a empreses gasela, sinó que s'adrecen principalment a pimes, microempreses i *start up*.

Així, el principal producte financer que ofereixen és el préstec participatiu, tot i que les entitats que provenen del sector públic indiquen que costa fer-los des de l'àmbit públic i que

probablement són massa cars per a les pimes. De vegades, les entitats públiques s'adrecen a projectes que els siguin rendibles, com grans operacions i participacions en préstecs sindicats. Aquestes entitats no donen en general millors condicions econòmiques, sinó que tenen com a avantatge terminis més llargs del préstec i que poden arribar a acceptar condicions o garanties que per a una entitat de crèdit privada no serien suficients.

A més, novament, altres productes que s'esmenten són el capital risc, els *business angels* (que cada vegada són més propers a la petita empresa) i les societats de garantia recíproca o SGR. Aquestes últimes presenten més flexibilitat que una entitat financera tradicional i tenen l'avantatge que alliberen recursos bancaris per a línies de circulant.

d. Equip de professionals

La majoria d'aquestes entitats d'assessorament disposa d'un equip de professionals o departament que analitza els projectes i n'avalua els riscos. Només un petit percentatge no rellevant no té equip especialitzat, sinó que avaluen els riscos les persones que atenen directament el projecte amb la valoració afegida de programes informàtics.

e. Anàlisi de l'empresa gasela

Per tancar aquest bloc d'entrevistes, un punt important que cal remarcar és que aquestes entitats atorguen una gran importància a l'anàlisi qualitativa. Això vol dir que manifesten que el risc està en el projecte, per la qual cosa n'analitzen la qualitat i la viabilitat.

Els principals punts que es tenen en compte en l'anàlisi qualitativa són la professionalitat en la gestió (un bon equip humà), l'experiència prèvia en el sector, la capacitació tècnica de l'equip, la cobertura de totes les àrees de l'empresa, l'orientació a mercats amb creixement a llarg termini i la tecnologia de què disposa l'empresa.

En el vessant quantitatiu, un punt en què coincideixen totes les entitats consultades és la valoració de la capacitat de retorn del crèdit que tingui l'empresa, mitjançant l'anàlisi del pla financer. També es valoren els balanços i el palanquejament financer. Puntualment, alguna entitat no accepta finançar projectes que provinquin del sector financer o immobiliari.

6.4. ENTREVISTES A EXPERTS

Amb la finalitat d'aconseguir una visió tan àmplia com sigui possible de la problemàtica financera que s'analitza en aquest estudi, es van dur a terme quatre entrevistes a teòrics experts en la matèria. Així, per tancar aquest punt, a continuació exposarem les principals conclusions que van aportar-hi al respecte. Aquests experts presenten l'avantatge que apor-

ten un punt de vista molt tècnic i qualificat i no pertanyen a cap de les dues parts implicades en el procés de finançament: l'empresa i l'entitat que atorga el finançament. Així, ofereixen una visió crítica i externa sobre la problemàtica que ens ocupa.

Les entrevistes es van dur a terme presencialment i van tenir una durada d'entre 60 i 90 minuts. Tots quatre experts pertanyen a l'àmbit universitari, han tingut relació amb diferents aspectes del món financer i econòmic i han publicat o col·laborat en estudis sobre el sector.

a. Sobre la definició d'empreses gasela

Els experts consultats han coincidit novament en la proliferació de diferents definicions d'empresa gasela. Així, els experts, en general, consideren que les empreses gasela són aquelles que tenen un creixement superior al 25-30% durant tres anys. També es comenta que no necessàriament han de ser empreses de nova creació amb un producte estratègic nou, sinó que les empreses gasela el que han de demostrar és que funcionen bé i que tenen algun aspecte diferencial que justifica el seu creixement sostingut.

De fet, d'una banda, alguns experts afirmen que les empreses gasela es troben en qual-sevol sector. D'una altra banda, altres experts situen les empreses gasela en sectors «joves», com ara les TIC, la biotecnologia i els sectors industrials.

b. Sobre el finançament de les empreses gasela

Segons el parer dels experts en la matèria, l'entorn financer de les empreses gasela varia segons l'etapa del cicle de vida en què es troben. Per això, les empreses gasela haurien de tenir una idea clara de les necessitats de finançament que tindran en cadascuna de les etapes del seu cicle per tal de trobar el tipus de finançament i fer el tipus d'inversió adient per a cada moment. Per tant, els experts coincideixen a recomanar a les empreses gasela que és molt important fer una previsió, ja que l'error més freqüent és precisament que algunes empreses no tenen en compte les necessitats de finançament del circulat i els mitjans habituals per créixer que s'utilitzen són les pòlisses de crèdit i el descompte comercial. De tota manera, la indicació general és que les empreses gasela no haurien de tenir problemes per créixer si continuen creixent i incrementant els seus nivells de facturació.

Si avaluem el finançament en funció de l'etapa de l'empresa, es pot dir que, en la fase de creació de l'empresa, el finançament ha de provenir dels fons propis i de familiars i socis, així com del capital llavor d' ACCIÓ CIDEM / COPCA, atès que el sector financer és reticent al risc en una fase incipient. A continuació, en la fase de llançament, les empreses gasela han de començar a obtenir recursos a curt termini de les entitats financeres, però sovint els utilitzen a llarg termini, la qual cosa pot provocar problemes de fons de maniobra negatius. En la fase de desenvolupament, l'empresa ja pot obtenir finançament més rellevant de les entitats financeres i a més podrà autofinançar una part de les inversions perquè els beneficis

seran importants. Arriba, doncs, el moment de cercar agents externs, com *business angels* o empreses de capital risc, per tal de continuar en la seva senda de creixement.

De tota manera, tal com hem comentat més a dalt, independentment de l'etapa o fase de la seva vida en què es trobi una empresa gasela, en general, els experts consideren que les empreses que creixen i tenen un bon producte, una bona estratègia i una bona organització no haurien de tenir grans problemes per aconseguir finançament amb els models de finançament actuals.

c. Sobre el paper de l'Administració pública en el finançament de les empreses gasela

Sobre aquesta qüestió, els experts consideren que l'Administració pública ja efectua tota una sèrie de mesures encaminades a donar suport a les empreses gaselas i els emprenedors en general però també troben que seria recomanable continuar implementant mesures que facilitessin l'accés al finançament i la supervivència de les empreses gasela entre les quals caldria destacar les següents:

- Continuar oferint ajuts per a fomentar l'R+D i la innovació tal com s'ha fet els darrers anys.
- Reduir els tràmits per a la creació d'una empresa mitjançant la creació d'una finestra única, tema en el qual ja s'està treballant.
- Crear més vivers d'empresa.
- Incrementar els ajuts a la formació dels emprenedors.
- Fomentar la creació d'empreses financeres privades que ajudin les empreses gasela.
- Millorar els incentius fiscals per tal d'atreure la inversió dels *business angels* d'arreu del món.

De fet, alguns dels experts entrevistats van considerar que actualment ja es troben disponibles tota una sèrie d'ajuts per a la creació d'empreses. No obstant això, consideren que sovint el problema és que hi ha menys gent de la que seria desitjable interessada a crear empreses. Segons el punt de vista d'alguns experts, la majoria de les empreses que comencen i tanquen al cap d'un temps no és per manca d'ajuts, sinó a causa del seu producte i/o de la comercialització que en fan.

7

APROXIMACIÓ A LES POLÍTIQUES PÚBLIQUES CATALANES I EUROPEES DE SUPORT AL FINANÇAMENT EMPRESARIAL

La *Carta Europea de la Petita Empresa*, aprovada durant el Consell Europeu de Feira de juny del 2000, inclou entre els compromisos amb la petita empresa una invitació a la promoció d'un suport d'alt nivell a aquesta. Per tant, es pot dir que les organitzacions de suport a les empreses desenvolupen una funció essencial. En aquesta línia, l'objectiu d'aquest apartat és el d'examinar alguns exemples de polítiques públiques de suport al finançament empresarial i examinar també diferents experiències professionals del continent europeu per aprendre'n en benefici de tota l'economia.

7.1. APROXIMACIÓ A POLÍTIQUES PÚBLIQUES CATALANES DE SUPORT AL FINANÇAMENT EMPRESARIAL

En aquest punt, detallarem dues de les iniciatives de suport al finançament que hem considerat interessants en el cas català, tot i que cal destacar que n' existeixen d'altres.

a. Gate2Growth

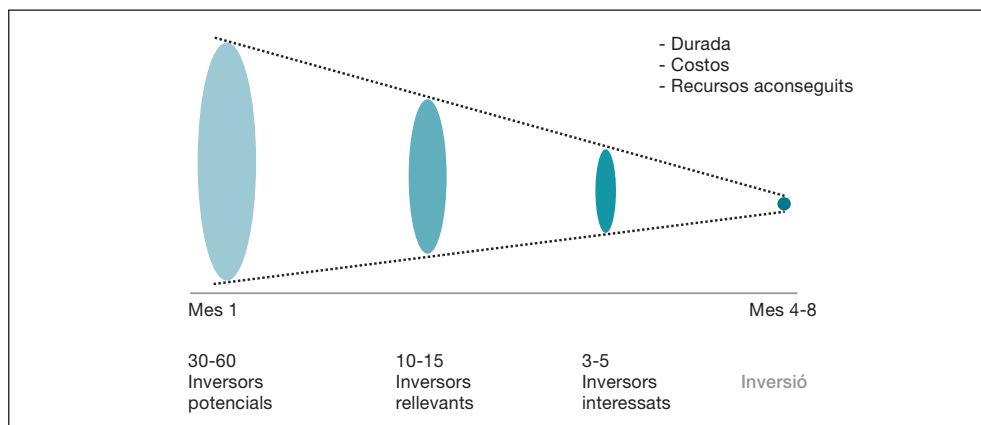
Aquesta és una iniciativa de la Comissió Europea destinada a ajudar a identificar emprenedors i buscar inversors per als seus projectes. La iniciativa funciona com un servei comercial operat per un equip de professionals amb experiència en capital risc, ofereix als inversos un flux de propostes d'alta qualitat i brinda als emprenedors assessorament i eines per cercar inversors per als seus negocis i contactar-hi.

El portal Gate2Growth.com és un servei de finestra única per a empresaris innovadors que busquen finançament. Proporciona eines per a la preparació de plans de negoci i un servei de diagnòstic de plans de negoci, i com a més interessant, la possibilitat que ofereix de publicar gratuïtament plans de negoci en la base de dades d'oportunitats d'inversió. Al marge d'aquesta base de dades, Gate2Growth.com manté igualment una base de dades d'inversors. En ressenyar un pla de negoci en la base de dades d'oportunitats d'inversió es permet que l'equip de Gate2Growth.com doni suport al projecte en concret i comprovi els interessos expressats amb els de fons d'inversió de tot Europa. La correspondència entre ambdues bases de dades incrementa en una proporció significativa les probabilitats de tro-

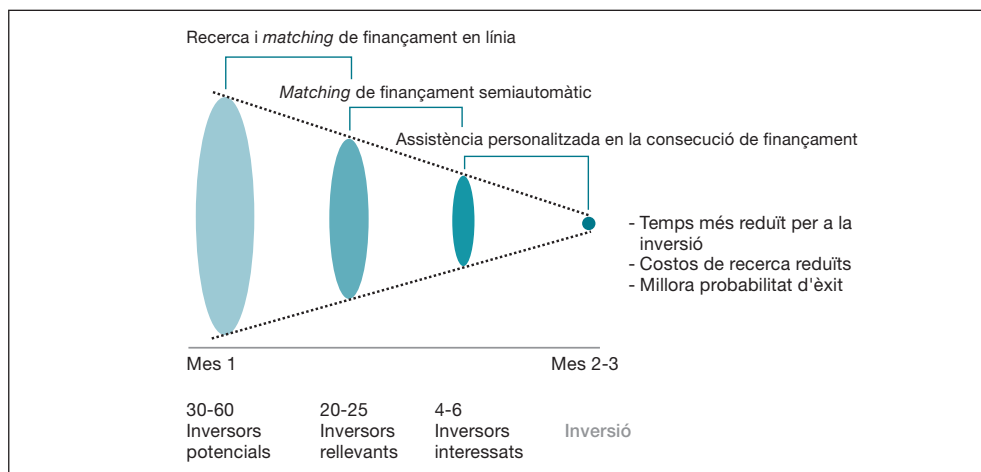
bar l'inversor adequat. L'equip de Gate2Growth facilita l'accés a assessorament expert i orienta l'empresari potencial durant el procés, si es sol·licita.

El plantejament de Gate2Growth.com rau en el coneixement dels requisits dels empresaris i dels inversors, i en saber com satisfer-los. Proporcionen eines ajustades a les necessitats de l'usuari, de manera que es pugui reduir substancialment el termini d'inversió i es puguin reduir les despeses de recerca.

Procés tradicional de recerca d'inversors



Procés de recerca d'inversors amb Gate2Growth



Gate2Growth.com facilita i agilitza la localització i accés, en l'àmbit paneuropeu, a oportunitats d'inversió aprofitables i socis amb experiència i pertanyents a consorcis de fons

d'inversió. També inclou recursos de fàcil accés a informació relativa a les eines comunitàries, nacionals i regionals de suport a joves empreses en creixement i els seus inversors.

b. SALT Barcelona Accelera el Creixement Empresarial

Dintre del programa SALT - Barcelona Accelera el Creixement Empresarial, ens trobem amb diferents plataformes de suport a la gestió i accés al finançament, com ara les plataformes *Strategic Growth Guidance*, *Barcelona Ready4Growth*, *European Venture Contest*, *Detect-It2* o *InvesaT*, entre d'altres. Tot seguit n'oferim una breu descripció.

i. Strategic Growth Guidance

Aquesta plataforma ofereix assessorament estratègic i especialitzat d'experts en creixement empresarial i accés a finançament. A partir d'una diagnosi inicial, els experts elaboren un pla d'acció per al creixement de l'empresa, n'avaluen l'àmbit financer i assessoren l'emprenedor i l'acompanyen en la recerca de finançament adequat a les seves necessitats.

ii. Barcelona Ready4Growth

Ready 4 Growth és un programa que dona suport als projectes i les empreses innovadores, i fa especial incidència en l'obtenció de finançament i el seu creixement. Es tracta d'un programa de Barcelona Activa, l'Agència de Desenvolupament Local de l'Ajuntament de Barcelona, que, en els inicis, va tenir el cofinançament de la Direcció General de la Societat de la Informació de la Comissió Europea i un partenariat europeu ampli i consistent.

Ready4Growth va oferir, entre novembre del 2003 i desembre del 2004, una sèrie de seminaris gratuïts i del més alt nivell per a 450 empreses en cinc ciutats europees: Barcelona, Londres, Amsterdam, Atenes i Munic, així com un manual pràctic i un Centre de Coneixement *on line* per a les empreses digitals que van participar en aquesta iniciativa.

iii. European Venture Contest

Aquesta iniciativa ofereix suport per presentar el projecte empresarial a un concurs d'àmbit europeu en el qual s'obté l'assessorament de les principals empreses de capital risc europees, mitjançant diferents sessions de *pitching*. Les empreses que accedeixen a la final obtenen una gran visibilitat i la possibilitat de presentar-se davant els principals inversors a escala europea.

iv. DETECT - It2

Aquest programa finança les activitats de recerca i innovació de l'empresa mitjançant els fons europeus del VIIè Programa Marc. Mitjançant aquest programa, facilita l'accés amb

garanties a les línies de finançament de l'R+D+i de la Unió Europea i proporcionen informació actualitzada sobre convocatòries del Programa Marc. També proporciona accés gratuït a assessorament tecnològic i de gestió d'aquest programa i accés a una xarxa d'investigació i d'empreses complementàries a les de l'emprenedor per tal d'establir-hi col·laboracions.

v. *INVESaT*

És una porta d'accés als inversors per a les empreses del sector aeroespacial (satèl·lit, observació de la Terra, navegació, temporalització, geoposicionament i telecomunicacions aplicades). Posen l'emprenedor en contacte amb una xarxa del sector a escala europea/xarxa d'incubadores de l'espai ESINTE, Agència Europea de l'Espai, etc. Presenten les empreses a inversos en fòrums específics i ensenyen de primera mà els avanços en matèria de tecnologia satèl·lit i les estratègies dels principals inversors del sector.

7.2. POLÍTIQUES PÚBLIQUES A ESCALA EUROPEA DE SUPORT AL FINANÇAMENT EMPRESARIAL: EXEMPLES DE BONES PRÀCTIQUES

A continuació, l'anàlisi dels exemples següents, procedents de tota Europa, il·lustra la manera com les organitzacions de suport a les empreses responen, en la pràctica, al repte de proporcionar uns serveis coherents i de gran qualitat a les empreses en creixement.

a. *KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau (Alemanya). Accés en línia al capital risc*

La plataforma en Internet de serveis de gestió de capital risc, establerta a Alemanya per *Kreditanstalt für Wiederaufbau* en col·laboració amb la borsa alemanya i amb el suport del Ministeri Federal d'Economia i Tecnologia, pretén crear mercats de capital més eficaços i facilitar l'accés a fons informals de capital.

Un mercat virtual permet que els inversors i les pimes es presentin i es posin ràpidament en contacte. Una part especial del lloc web (el fòrum d'inversors informals) afavoreix el contacte de les noves empreses innovadores amb els inversors informals. D'aquesta manera, s'augmenta la transparència en un mercat de capital que comprèn fons d'inversió formals i informals, i això mitjançant un sistema ràpid, de fàcil ús i baix cost.

b. *Programa capital llavor Startgeld (Alemanya)*

Aquest programa, a més d'un paquet financer més o menys estàndard de suport en els primers moments d'existència de les empreses, planteja un ajut per afavorir l'establiment

«d'empreses a temps parcial» que està resultant especialment útil per a les dones que es dediquen de manera gradual a l'autoocupació.

c. WIFI Wien (Àustria). Formació per al creixement des de l'inici

La Cambra de Comerç de Viena, en col·laboració amb altres cambres austríaques, ofereix una sèrie de serveis a les empreses joves o en desenvolupament. Així, per exemple, el pla de consultoria orientada a solucionar els problemes dels joves empresaris els ofereix, en el primer o segon any de l'activitat, fins a un total de 40 hores de consultoria subvencionades, durant les quals poden abordar qüestions de tipus general i econòmic, relacionades amb la comercialització i l'organització. D'altra banda, dintre del marc de la formació de joves empresaris es presta assistència a temes relatius a la planificació, supervisió, finançament, comptabilitat de costos, informàtica, comercialització i direcció.

A més, es dona suport a l'assistència de joves empresaris a cursos externs de formació o bé se'ls ajuda a organitzar la pròpia formació interna en coordinació amb la unitat encarregada d'aquestes qüestions.

d. AWS- i2 (Àustria). El benefici de les xarxes de *business angels*

El finançament públic i la xarxa austríaca i2, vinculada a AWS, han prestat molta atenció a la cobertura dels mitjans de comunicació. Han presentat les xarxes de *business angels* en diferents mitjans (diaris, revistes i televisió) en qualsevol racó del país. Han desenvolupat també una gran pàgina en Internet i se serveixen de socis locals en totes les províncies per promoure la idea de la inversió informal. A més, ha intentat situar arcàngels que ajudin a reclutar nous inversors per a les xarxes d'inversors i2. També han organitzat seminaris per a emprenedors amb l'objectiu d'augmentar-ne la situació en les negociacions amb inversors potencials.

També l'agència pública de desenvolupament de les pimes, AWS, atorga garanties a les inversions dels inversors, és a dir, que l'AWS treballa en cooperació amb la i2 i garanteix les inversions dels *business angels* contra pèrdues totals de fins a 20.000 d'euros o fins al 50% de la inversió (fins a 2 milions d'euros). Per tant, veiem que una altra forma de cooperació és combinar la inversió dels *business angels* amb avals de capital del sector públic.

e. Centres Européens d'Entreprise et d'Innovation de Wallonie (Bèlgica). Activitats derivades d'empreses existents: activitats *hiving-off*

Els Centres Européens d'Enterprise et d'Innovation de Wallonie, treballant mitjançant la seva xarxa, ofereixen assistència personalitzada a qualsevol empresa, laboratori o organització

d'investigació que vulgui explotar un projecte «adormit». Mitjançant un acord formal s'especifica l'abast del suport esmentat.

L'assistència prestada consisteix en l'avaluació de la capacitat de gestió de les persones implicades en la creació de la nova empresa, la constitució d'un acord d'associació *win-win* entre l'empresa existent i la de nova creació, l'establiment d'un pla de gestió d'empresa que resulti creïble (pla de negoci, anàlisi estratègica, pla financer i de màrqueting, etc.), la formació en matèria de gestió empresarial i la recerca de finançament. Més de la meitat dels projectes analitzats ha donat lloc a la creació d'una nova empresa.

f. Technologisk Innovation (Dinamarca). Serveis enfocats a tipus concrets de pimes

Amb el suport de l'Agència Danesa de Comerç i Indústria, Technologisk Innovation porta a terme a tota Dinamarca una iniciativa de viviers tecnològics que contribueixen que els emprenedors amb idees basades en el coneixement iniciïn i desenvolupin les seves empreses amb rapidesa. El suport concedit se centra específicament en les necessitats d'aquestes empreses, a les quals se'ls ofereix una gamma de serveis completa, com ara assessorament empresarial i tècnic, accés al finançament adequat en les diferents fases de desenvolupament, importants oportunitats per a la creació de xarxes i formació i supervisió especialitzades.

g. Fons per al creixement danès (Dinamarca)

Entitat financera de caràcter públic que contribueix a la promoció d'empreses daneses innovadores. Aquesta institució pren en consideració projectes que són normalment rebutjats en el mercat i ho fa fomentant el capital risc i el suport a les empreses en les seves etapes inicials, per ser les més delicades. Aquest fons té un doble vessant, ja que, per un costat, ofereix finançament directe a les empreses i, per un altre, participa en alguns fons de capital risc i fomenta el naixement d'altres fons nous.

h. LOK (Dinamarca)

Millora de la visibilitat i de les competències dels formadors. A Dinamarca, el programa de gestió, organització i competències (LOK) pretén fomentar la flexibilitat de les empreses. Aquest programa és fruit de la cooperació de quatre ministeris diferents (Empresa i Indústria, Educació, Recerca i Desenvolupament i Treball) i té el suport de representants del món empresarial i acadèmic i del mercat laboral. Per aconseguir els seus objectius, determinats subprogrames fomenten la millora de la qualitat de l'assessorament mitjançant cursos sobre consultoria dirigits a consultors, la creació de finestretes úniques per a la formació en la pròpia empresa i un fòrum virtual dedicat a la recerca en temes d'organització i gestió. També

es promouen les xarxes d'empreses que donen suport al desenvolupament de la gestió, les competències i la gestió interna de les pimes, en les quals poden participar institucions públiques. Finalment, es presta suport a campanyes i plans d'informació enfocats als clients dels serveis d'assessorament.

i. PIPE 2000 (Espanya)

Aplicació coherent de l'enfocament aplicat al desenvolupament de la capacitat de gestió. PIPE 2000 és una important iniciativa coordinada per L'institut Espanyol de Comerç Exterior (ICEX) i pel Consell Superior de les Cambres de Comerç, amb la col·laboració del Govern central i dels governs autonòmics. L'objectiu de la iniciativa és millorar els resultats de les exportacions espanyoles mitjançant el suport al desenvolupament de la capacitat de gestió dels nous exportadors. La idea és que això es converteixi en un procés en evolució. En primer lloc, es fa una selecció rigorosa de les empreses que participen en el programa, que comença amb un mòdul de formació basat en l'aprenentatge autònom autoassistit i en la posada en comú d'experiències amb altres empreses. En segon lloc, s'assigna un assessor a les empreses per un total de 80 hores repartides en 8 mesos amb l'objectiu de fomentar el desenvolupament de la capacitat estratègica empresarial. En la fase final, les empreses es concentren en l'augment de les vendes exteriors.

j. Programa EDEN (França)

Facilita crèdits reemborsables per a joves menors de 30 anys de baixos ingressos o ocupats amb una empresa amb dificultats. A més del suport financer, el programa ofereix assistència tècnica per suplir la inexperiència com a empresaris.

k. Enterprise Ireland (Irlanda). Serveis integrals de suport

Des de 1998, Enterprise Ireland agrupa les funcions de tres antics organismes nacionals amb l'objecte d'oferir un servei integrat a les pime. S'anima els clients perquè desenvolupin una visió global de les seves operacions basada en l'anàlisi de totes les dimensions del seu negoci (comercialització, finançament, recursos humans, aspectes tècnics, etc.). Amb això, es fa èmfasi en la identificació i la recerca de solucions a partir de la creació de competències, més que en la prestació d'un assessorament poc sistemàtic. El personal especialitzat en les relacions humanes, comercialització, enginyeria, etc. contribueix a la recerca d'una solució global. Aquest enfocament es veu reforçat per l'establiment de vincles regionals sòlids amb altres organismes i amb diverses institucions educatives i per l'adopció de mesures estratègiques dirigides a la millora de l'entorn empresarial de les regions.

I. Enterprise Ireland, Investment Services (Irlanda). Garantir l'accés al capital risc

El pla de capital de llançament i de capital risc d'Enterprise Ireland ha contribuït de manera destacada a l'èxit de l'economia irlandesa, que presenta una taxa anual de creixement superior al 9%. El pla, que ha disposat de finançament procedent d'inversions europees, concedeix finançament a les pimes que prové el 50% del sector públic i del privat. La part corresponent al sector privat l'aporten empreses de capital risc i entitats bancàries. De la gestió dels fons s'encarreguen els gestors del sector privat, seguint criteris estrictament comercials. Una característica interessant ha estat el doble enfocament aplicat, tant per la banda de l'oferta (augmentant el flux de capital) com per la banda de la demanda (convencent les pimes). En el costat de l'oferta, s'ha convençut les empreses de capital risc perquè acceptin petits paquets de capital. En el de la demanda, Enterprise Ireland, mitjançant els seus assessors d'empresa ha exposat les oportunitats que el capital en accions ofereix als empresaris. De la mateixa manera, aquests assessors d'empresa han ajudat els empresaris a abordar els problemes i les percepcions relacionats amb la gestió.

m. Iniciativa Prestito d'Onore (Itàlia)

Dirigit a desocupats que pretenen convertir-se en empresaris. Proporciona finançament per a idees de negoci consistents en préstecs sense necessitat de presentar un aval.

n. MKBalans (Països Baixos). La qüestió dels intangibles

El Ministeri d'Economia neerlandés i l'associació de comptables han creat «MKBalans» (comptabilitat de les pimes), un instrument interactiu al qual es pot accedir des d'Internet. Les empreses poden fer una avaluació comparativa de les diferents facetes de la seva activitat empresarial que tingui en compte el valor dels factors immaterials de la producció, amb relació als resultats d'altres empreses o als seus propis en el passat. A continuació, es genera de forma automàtica un informe que, a part d'identificar els punts forts i febles de l'empresa, ajuda a elaborar un informe financer sobre els intangibles. Aquest informe aporta dades comparatives, i per això més sòlides, que les empreses poden utilitzar, per exemple, quan es dirigeixen a les entitats financeres per demanar crèdits, préstecs, etc.

o. Fast Growth Fifty (Regne Unit). Promoció de les xarxes d'empreses d'alta tecnologia

La xarxa Fast Growth Fifty (cinquanta empreses de creixement ràpid) establerta a Gal·les (Regne Unit) intenta que empreses sovint pertanyents a sectors diferents desenvolupin vin-

cles comercials i empresarials de col·laboració. L'objectiu és establir models que serveixin d'estímul a altres empreses de l'economia gal·lesa. Les activitats de la xarxa comprenen la investigació sobre les bones pràctiques, la supervisió, el desenvolupament del personal i l'accés a les idees i als coneixements especialitzats dels experts acadèmics o del sector privat. La iniciativa constitueix un bon exemple d'associació entre una institució acadèmica (la universitat de Wales Bangor) i el sector privat (KPMG, BT i Trinity Mirror Newspaper) que col·laboren en el desenvolupament de l'economia regional.

p. Projecte alRe (Regne Unit)

En el context de construcció d'un pla d'empresa atractiu en el marc del programa d'e-continguts de la Unió Europea, el programa alRe subministra als emprenedors que buscaven finançament una eina per autoavaluar la seva disposició inversora, amb exercicis millorats i accés a la informació amb un servei de trobada.

q. ALMI (Suècia). Avaluació dels serveis de suport

L'organisme suec ALMI Business Partner Ltd i les seves 21 delegacions regionals ofereixen els seus serveis a les empreses en creixement o de nova creació de manera que combina l'accés a finançament amb l'assessorament i suport al desenvolupament. Les enquestes als clients i les avaluacions anuals han demostrat que els clients d'ALMI obtenen resultats molt superiors als d'altres grups comparables en termes de supervivència, creixement del volum de negocis i creació d'ocupació sostenible.

8

CONCLUSIONS

En aquest estudi, hem intentat determinar la rellevància que l'accés al finançament té per a les empreses gasela i, fins a quin punt, és aquest accés al finançament clau per tal que les empreses gasela creixin i esdevinguin pimes.

Per tal de fer-ho, la informació disponible sobre la qüestió s'ha completat amb la realització d'enquestes a tota una sèrie d'empreses gasela i amb entrevistes a experts en matèria de finançament tant del sector bancari, com del sector públic, financer i universitari.

A continuació, mirarem de resumir les principals conclusions a les quals hem arribat al llarg d'aquest informe.

a. Sobre les fonts de finançament existents en el mercat i la seva adequació per al finançament de les empreses gasela

En primer lloc, es pot concloure que, efectivament, al llarg d'aquest estudi hem comprovat que el finançament és un dels esculls importants en l'activitat emprenedora. No sorprèn així el fet que la manca de finançament sigui el principal motiu del tancament d'empreses catalanes segons l'informe GEM 2005.

Pel que fa a les empreses gasela, d'entrada, els fons propis són la principal font de finançament del capital llavor necessari per crear una empresa a Catalunya. De fet, el pes dels propietaris com a finançadors de les empreses noves és molt més gran aquí que en altres territoris d'Europa i dels Estats Units i aquesta circumstància pot afectar la posada en marxa de les empreses, ja que això pot ocasionar que es vegin obligades a néixer amb una escala inferior a la necessària per sobreviure en el mercat, per la impossibilitat d'accedir a fons aliens suficients.

En una etapa més de consolidació de les empreses és quan aquestes comencen a recórrer als mecanismes formals de finançament (entitats bancàries i de crèdits principalment), amb la intenció d'abordar projectes que n'estimulin el creixement.

D'aquesta manera, al llarg de l'estudi, ha quedat palès que la majoria de les entitats bancàries no tenen un equip destinat exclusivament a analitzar les empreses gasela de forma eminentment qualitativa, sinó que disposen d'un departament d'anàlisi de riscos que analitza el nivell de risc que presenta l'empresa per a l'operació que demana. Les entitats bancàries i de crèdit tampoc no disposen de productes financers exclusius per cobrir les necessitats de les pimes sinó que ofereixen els productes en funció del risc i no pas de les necessitats particulars i específiques de l'empresa. Aquest fet obstaculitza el creixement de

les empreses gasela de vegades tot i que els darrers anys s'està tendint cada cop més cap a la flexibilització de cara a evitar aquest tipus de complicacions.

Més endavant, les empreses gasela també poden i acostumen a recórrer al finançament mitjançant empreses de capital risc o bé *business angels*. De tota manera, del contacte amb les empreses gasela, es detecta un ús molt limitat encara del capital risc i dels *business angels*, el qual es pot veure ocasionat per l'existència d'una certa reticència a aquest tipus d'inversió privada, a més de desconeixement dels beneficis que els pot aportar i també pel fet que aquest tipus d'inversors sovint requereixen una dimensió mínima empresarial per tal que aquestes societats s'engresquin a invertir en un projecte que garanteixi la rendibilitat esperada.

b. El finançament de les empreses gasela a Europa

Tal com s'ha tractat al llarg d'aquest informe, el sistema financer bancari europeu, i encara molt més el català, és a hores d'ara molt reticent al risc i poc propici a la inversió en nous projectes. Es tracta de bancs i caixes amb una visió molt tradicional que es basa en l'anàlisi de riscos i garanties, en comptes de centrar l'anàlisi en plans d'empresa, tal com ja fa avui en dia la banca americana.

Amb relació a les xarxes de *business angels*, es palesa que Espanya es troba per sota de la mitjana europea pel que fa a la presència d'aquestes xarxes i els projectes que s'hi presenten. També cal dir que la ràtio de *deals* (nombre d'operacions tancades sobre projectes presentats) a les xarxes de *business angels* espanyoles és inferior a l'europeu i es troba per sota de la mitjana europea (3,7% davant el 12,25% a escala europea).

Després d'observar les bones pràctiques d'altres països amb relació als *business angels* i la inversió privada, veiem que es poden establir cooperacions entre sector públic i privat, com per exemple combinar la inversió dels *business angels* amb avals de capital del sector públic, com fan a Àustria amb el programa AWS-i2; també facilitar l'apropament entre inversors informals i empreses innovadores, com la iniciativa del KfW d'Alemanya amb la creació de l'accés en línia al capital risc mitjançant la plataforma a Internet de serveis de gestió de capital risc; o garantir l'accés al capital risc, com ha fet Enterprise Ireland Investment Services amb el pla de capital de llançament i de capital risc, pla que ha disposat de finançament procedent d'inversions europees, i que concedeix finançament a les pimes que prové al 50% del sector públic i del privat. Una característica interessant ha estat el doble enfocament aplicat, tant per la banda de l'oferta (augmentant el flux de capital) com per la banda de la demanda (convencent les pimes). En el costat de l'oferta, s'ha convençut les empreses de capital risc que acceptin petits paquets de capital. En el de la demanda, Enterprise Ireland, mitjançant els seus assessors d'empresa, ha exposat les oportunitats que el capital en accions aporta als empresaris.

c. Algunes recomanacions finals

Per tal de tancar les conclusions d'aquest estudi, una de les observacions generals que cal fer és el fet que s'ha identificat la necessitat de continuar i impulsar el foment de l'emprenedoria, així com de la creació d'empreses a Catalunya.

Per tant, tot i que actualment ja hi ha una política clara d'emprenedoria, la qual es veu afavorida tant pels governs autonòmics com estatals i locals, s'han identificat tota una sèrie d'aspectes que haurien de fomentar-se de cara a la dinamització i major creixement de les empreses gasela a Catalunya:

- Les polítiques de creació d'empreses haurien de ser més proactives i no sols reactives.
- Un horitzó més a mitjà i llarg termini de les polítiques de creació d'empreses també seria d'igual manera desitjable.
- Les polítiques de creació d'empreses haurien d'estar orientades als jaciments d'empresaris (universitaris, directius) i no a la creació d'ocupació per evitar situacions d'atur.
- Seria igualment favorable que les polítiques d'emprenedoria incloguessin també el foment de la innovació i la transferència de tecnologia.
- També, el desenvolupament d'instruments de finançament del creixement de l'empresa que permetin reduir la dependència de les empreses gasela dels ajuts públics i/o acompanyar el finançament privat seria igualment beneficiós.

En un altre ordre de coses, els emprenedors i les pimes haurien de ser conscients dels beneficis que poden aportar els *business angels* i les societats de capital risc. Per tal que la conscienciació dels beneficis que aporta la inversió privada en el conjunt de les pimes sigui efectiva, és necessari que les entitats públiques i les privades facin un esforç considerable tal com està succeint ja a molts països europeus, a causa de la voluntat de la Unió Europea de potenciar el desenvolupament de la figura del *business angel*. Per tant, és important també promoure el concepte i la figura dels *business angels* i de les societats de capital risc i fer-ne difusió.

En aquest respecte, si a Espanya s'implementés alguna deducció fiscal sobre les plusvàlues o bé alguna altra mena de benefici fiscal per a les inversions fetes pels *business angels*, l'anàlisi de projectes d'inversió presentats per les pimes seria molt més atractiva per als inversors i, per tant, el risc inherent a les inversions es podria assumir més fàcilment. De ben segur, en el mercat financer espanyol una condició important per al desenvolupament de productes nous o canals d'inversió és l'impacte o benefici fiscal derivat de la seva rendibilitat i, en aquest cas, la generació de les plusvàlues futures serà determinant. En diversos països de la Unió Europea ja s'estan aplicant mesures de caràcter fiscal que fomenten les inversions dels *business angels* en les pimes. En l'àmbit català s'haurien d'aplicar doncs incentius fiscals en aquest sentit.

També, cal destacar que, del contacte amb les empreses, s'extreu que les empreses gasela consideren que necessiten molta més informació sobre la totalitat dels instruments financers. De fet, hi ha molt desconeixement i, a més, sovint són les empreses les que han d'anar a cercar a cadascuna de les fonts la informació, fet que els fa tenir una visió disgregada i difícil de valorar de manera objectiva l'ofert més adequat en funció de les seves necessitats. Es necessita així una visió global i objectiva aportada per un prescriptor neutre que realment els informi dels avantatges i inconvenients de cada eina financera i de l'instrument que més els convé segons l'etapa empresarial, els objectius i les necessitats.

Per acabar, simplement comentar que, des del punt de vista dels autors del present estudi, les línies generals de suport públic al creixement i la consolidació empresarial tindrien quatre àmbits clars d'actuació que s'haurien de tenir en compte per al futur més proper:

1. Començar amb una millora dels serveis d'informació i assessorament bàsic en matèria de finançament a les empreses per part de totes les entitats i organismes implicats. S'haurien d'enfocar a un assessorament més sistemàtic i coherent que pogués ajudar les empreses a reforçar constantment la capacitat de gestió. Des d'ACC1Ó CIDEM / COPCA ja s'està treballant en aquesta qüestió.
2. El pas següent consisteix a assegurar que el desenvolupament empresarial se sustenti en una formació apropiada dels empresaris.
3. Després, s'ha d'assegurar que el desenvolupament empresarial se sustenti en un finançament concedit en termes adequats en funció de les necessitats de cada moment precís.
4. Finalment, un suport eficaç a les empreses també exigeix el reconeixement dels beneficis de la interdependència de les empreses; així doncs, s'haurien de desenvolupar serveis dirigits a grups d'empreses en què es poguessin desenvolupar sinergies, *networking* o potencials col·laboracions beneficioses per a totes les parts.

ANNEX 1. QÜESTIONARI DE LES ENTREVISTES FETES A BANCS, ENTITATS DE FINANÇAMENT I EXPERTS

Entrevista sobre el finançament de les empreses gasela BANCS I ENTITATS

Informació de l'entrevista

Persona entrevistada: _____
Entitat bancària: _____
Categoria professional: _____
Durada de l'entrevista: □□:□□
Lloc de l'entrevista: _____
Telèfon de contacte: □□□□□□□□□□
Correu electrònic: _____

Entrevista

1. Com definiríeu l'empresa gasela?
2. Quin tipus de finançament us sembla que requereixen aquest tipus d'empreses?
3. El vostre banc té algun equip de professionals amb experiència per analitzar el pla de negoci d'aquest tipus d'empreses? Aquests professionals es dediquen exclusivament a analitzar plans de negoci o duen a terme altres funcions en el banc? Quines?
4. El vostre banc ofereix productes adients per finançar les necessitats d'aquest tipus d'empreses? Aquests productes són ben rebuts per aquestes empreses? Us sembla que és la solució idònia per finançar aquestes necessitats?
5. Aquests productes que heu esmentat estan disponibles per a empreses d'altres tipus?
6. Quines ràtios o condicions ha de complir una empresa per poder obtenir aquest tipus de finançament? Podeu especificar quina part de les condicions s'analitza de forma quantitativa i quina part de forma qualitativa?
7. Quins productes financers té el vostre banc per finançar el fons de maniobra?
8. Quin interval de costos aplica el vostre banc per al finançament general?

Entrevista sobre el finançament de les empreses gasela TRAMPOLINS TECNOLÒGICS

Informació de l'entrevista

Persona entrevistada: _____

Lloc de treball: _____

Categoria professional: _____

Durada de l'entrevista: □□:□□

Lloc de l'entrevista: _____

Telèfon de contacte: □□□□□□□□

Correu electrònic: _____

Entrevista

1. Com definiríeu l'empresa gasela?
2. Quin tipus de finançament us sembla que requereix aquest tipus d'empreses?
3. Tenen els bancs equips de professionals amb experiència per analitzar el pla de negoci d'aquest tipus d'empreses? Aquests professionals es dediquen exclusivament a analitzar plans de negoci o duen a terme altres funcions en el banc? Quines?
4. Penseu que els bancs ofereixen productes adequats per finançar les necessitats d'aquest tipus d'empreses? Aquests productes són ben rebuts per aquestes empreses? Us sembla que és la solució idònia per finançar aquestes necessitats?
5. La vostra entitat té professionals o assessors per negociar adequadament amb els bancs?
6. Teniu eines financeres pròpies per finançar aquest tipus d'empreses?

ANNEX 2: QÜESTIONARI DE L'ENTREVISTA FETA A LES EMPRESSES GASELA

ENTREVISTA A EMPRESSES

1. Com definiríeu una empresa gasela?
2. Penseu que el finançament és una de les principals problemàtiques per créixer? I una clau competitiva?
3. Com definiríeu l'entorn i problemàtica financera d'una empresa?
 - a. Creació
 - b. Llançament i desenvolupament
4. Quines perspectives d'inversió teniu per al futur pròxim? Com preveieu finançar-les?
5. Quin paper penseu que haurien de tenir les entitats financeres?
6. I entitats com els *business angels* o capital risc?
7. I les SGR?
8. I els trampolins tecnològics?
9. I l'Administració pública?
10. Quins són els vostres consells per a altres empreses de nova creació o gaseles com la vostra perquè puguin assolir un èxit com el vostre?
11. Quina seria la foto de l'estructura del balanç ideal, en la vostra opinió, per a no tenir problemes financers en la fase de creació i en el creixement/consolidació?

ANNEX 3: RELACIÓ DE LES EMPRESES ENTREVISTADES EN EL PRESENT ESTUDI

DUCTEL, SA

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	Castellar
	Municipi:	Terrassa
	CP:	08226
Telèfon:	93 736 98 88	
Fax:	93 736 26 87	
Adreça web:	www.ductel.com	

Activitat:	
Codi CNAE-93:	1711 - Preparació del filat de fibres de cotó i les seves mescles
Activitat:	Fabricació, manipulació, transformació manufacturera de teixits, tints, acabat, compravenda, importació i exportació i altres operacions complementàries de fils continus i texturats.

ENANTIA, SL

Dades de contacte:	
Domicili:	Carrer: Josep Samitier
	Municipi: Barcelona
	CP: 08028
Telèfon:	93 403 48 37
Fax:	93 403 48 38
Adreça web:	www.enantia.com

Activitat:	
Codi CNAE-93:	7310 - Recerca i desenvolupament sobre ciències naturals i tècniques
Activitat:	Estudi i desenvolupament de processos per a la preparació de principis actius farmacèutics o els seus intermedis, preparació i venda de substàncies químiques, importació, exportació i comercialització de substàncies químiques.

SISTEMES ELECTRÒNICS PROGRÉS, SA

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	Av. Urgell
	Municipi:	Bellpuig
	CP:	25250
Telèfon:		97 333 72 97
Fax:		97 333 72 97
Adreça web:		www.progres-spain.com

Activitat:	
Codi CNAE-93:	3330 - Fabricació d'equips de control de processos industrials
Activitat:	Diseny i fabricació d'equipaments per a l'agricultura.

TAMEX CATALUNYA, SA

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	Gran Via de les Corts Catalanes
	Municipi:	Barcelona
	CP:	08011
Telèfon:		93 452 72 97
Fax:		93 453 37 73

Activitat:	
Codi CNAE-93:	6340 - Organització del transport de mercaderies
Activitat:	El transport de trasllats d'un lloc a un altre, inclòs l'estranger, de tota classe de mobles, mercaderies, objectes i maquinària. La recepció i enviament de mercaderies per qualsevol mitjà: terrestre, marítim o aeri.

TATAMIA SOLUTIONS, SL

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	Marie Curie
	Municipi:	Barcelona
	CP:	08042
Telèfon:		93 291 76 49
Fax:		93 276 19 18
Adreça web:		www.tatamia.com

Activitat:	
Codi CNAE-93:	7260 - Altres activitats relacionades amb la informàtica
Activitat:	Consultoria de serveis en tecnologia de la informació.

UNIVET SERVICIO DE DIAGNOSTICO VETERINARIO, SL

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	UAB Farmacologia
	Municipi:	Cerdanyola del Vallès
	CP:	08290
Telèfon:		93 581 33 61
Fax:		93 581 46 40
Adreça web:		www.univet.es

Activitat:	
Codi CNAE-93:	8520 - Activitats veterinàries
Activitat:	El diagnòstic i tractament immunològic en la clínica veterinària. Estudis preclínic i proves clíniques per a la indústria farmacèutica i empreses del sector veterinari.

WUTUTU

Dades de contacte:		
Domicili:	Carrer:	Putget
	Municipi:	Barcelona
	CP:	08006
Telèfon:		93 212 59 69
Adreça web:		www.wututu.com

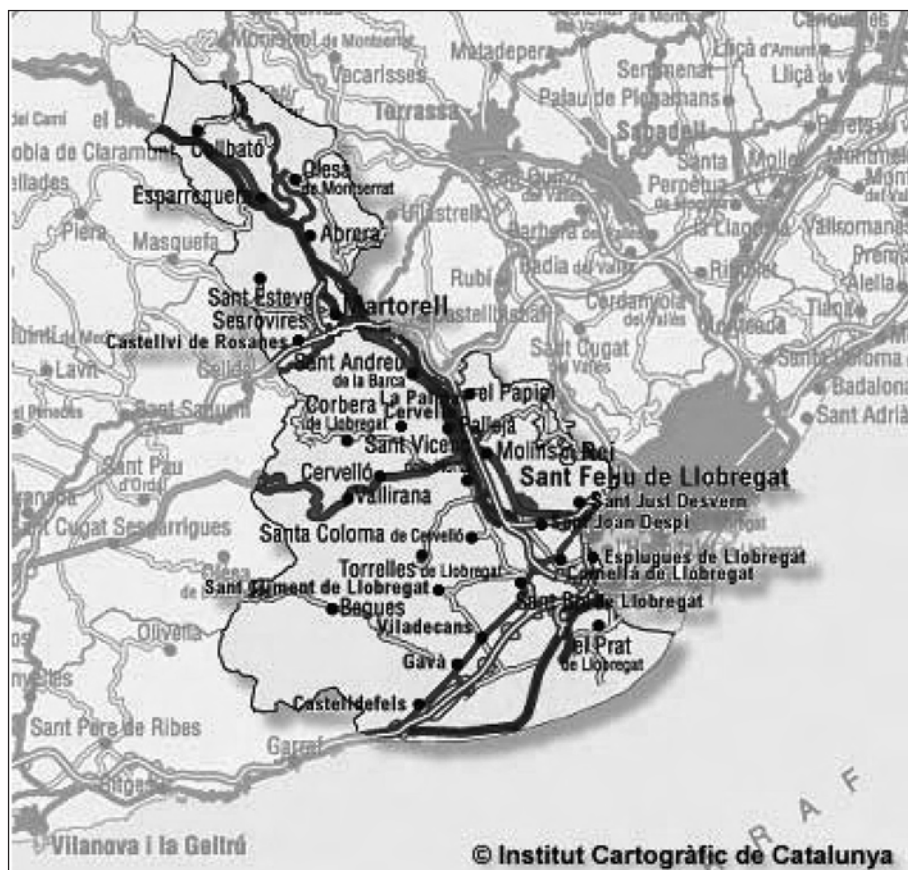
Activitat:	
Codi CNAE-93:	7260 - Altres activitats relacionades amb la informàtica
Activitat:	Prestacions de servei de gestió de comunicació a través de mitjans electrònics. Prestació de serveis i consultoria de tot tipus d'empresa a l'efecte de la comunicació <i>on line</i> .

ANNEX 4: SOBRE LA CONCA CENTRAL DEL LLOBREGAT

A l'efecte d'anàlisi s'ha considerat la Conca Central del Llobregat, el territori format per les comarques següents:

- El Baix Llobregat a partir de la població de Martorell (és a dir, s'han pres en consideració les empreses localitzades en aquest municipi o més al nord).
- Els municipis de Rubí i Terrassa de la comarca del Vallès Occidental i l'àrea d'influència entre aquests municipis i el riu Llobregat.
- El Bages.
- El Berguedà.

El Baix Llobregat



El Berguedà



BIBLIOGRAFIA

- All the money is not the same! SME Access to finance.* European Association of Development Agencies.
- Alternativa a la financiación de la pyme: Business Angels.* Dirección General de Pyme y Esban. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.
- AMAT, Oriol *et al.* *Les empreses gasela a Catalunya.* Papers d'economia industrial. Generalitat de Catalunya.
- AMAT, Oriol; PUIG, Xavier. *Estratègia de gestió financera per a empreses industrials.* Papers d'economia industrial. Generalitat de Catalunya.
- Anàlisi d'estats financers de la indústria catalana.* Departament de Treball i Indústria. Generalitat de Catalunya, 2004.
- Anuario estadístico de España.* INE, 2006.
- Informe anual de l'empresa catalana 2005.* IAEC, 2005. *Anàlisi detallada 2004.* Generalitat de Catalunya. Departament d'Economia i Finances. Direcció General de Programació Econòmica.
- Ayudar a las PYME a obtener información dentro de la UE. La estrategia del grupo BEI.* Grupo del Banco Europeo de Inversiones.
- Best practices of public support for early-stage equity finance.* European Commission.
- Creación y dinamismo empresarial.* Consejo Económico y Social, 2005.
- Instrumentos de financiación para la Pyme.* Ministerio de Economía, 2000.
- EIB Financing of Solid Waste Management Projects.* European Investment Bank.
- El préstec participatiu en el finançament de la pime.* CIDEM.
- Emprenedors.* Col·lecció de guies d'innovació i desenvolupament empresarial. CIDEM.
- ENISA: Informe Anual 2005.* Empresa Nacional de Innovación, S.A.
- Global Entrepreneurship Monitor.* Informe ejecutivo Catalunya 2005. GEM.
- Estudio sobre la predisposición de las Entidades Financieras de Latinoamérica y el Caribe para la financiación de las pequeñas y medianas empresas.* Felaban (Federación Latina de Bancos), 2004.
- Evaluation of EIB financing through global loans under the Lomé IV Convention. Synthesis Report.* European Investment Bank.
- Evaluation of PPP projects financed by the EIB.* European Investment Bank, 2005.
- Èxit de mercat i innovació. Anàlisi del comportament innovador de 60 pimes catalanes.* CIDEM.
- FEMIP, Financiación en Argelia, Egipto, Gaza/Cisjordania, Israel, Jordania, Líbano, Marruecos, Siria, Túnez y Turquía.* Fondo Euro-Mediterráneo de Inversión y Asociación.

Finançament. Guia de relacions Banca-Empresa. CIDEM, 2003.

GENESCA, Enric; OBIS, Teresa; RIALP, Josep. *Les empreses gasela a Catalunya, principals trets característics.* 2003.

JEREMIE: A Joint Regio-EIF / EIB initiative supporting improved access to finance for SME. European Investment Bank, 2006.

Libro verde: el espíritu empresarial en Europa. COM, 2003.

Los business angels en España: una nueva vía de financiación para la Pyme. Esban. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Microcredit for small business and business creation: bridging a market gap. European Commission.

Small Enterprises in the four motors of Europe. Comparisons and best practices. AICOME, 2006.

VECIANA, José Maria. *Creación de empresas en la sociedad del conocimiento: un reto para las administraciones públicas y las universidades.*

PÀGINES WEB CONSULTADES

ALMI Företagspartner AB	http://www.almi.se
AWS Eigenkapital: i2 - Business Angels	http://www.awsg.at
Enterprise Ireland	http://www.enterprise-ireland.com
FG 50.com	http://www.fg50.com
GATE 2 GROWTH	http://gate2growth.com/
G.I.E des C.E.E.I	http://www.ceeiwallons.be
Gruppe Deutsche Börse I-Point	http://www.venture-management-services.de
ICEX, PIPE 2000	http://www.icex.es/pipe2000.html
KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau	http://www.kfw.de
MK Balans	http://www.mkbalans.nl
Teknologisk Innovation	http://www.tekinno.dk
WIFI Wien	http://www.wifiwien.at

Edifici CIDEM

Pg. de Gràcia, 129
08008 Barcelona
Tel. 93 476 72 00
Fax 93 476 73 00

Edifici COPCA

Pg. de Gràcia, 94
08008 Barcelona
Tel. 93 484 96 27
Fax 93 484 96 66