



GRADO EN COMERCIO

TRABAJO FIN DE GRADO

ESTUDIO Y COMPARACIÓN DE LOS MÉTODOS DE FINANCIACIÓN TRADICIONALES Y ALTERNATIVOS EN LAS PYMES

FRANCISCO CRISTÓBAL, Adrián Miguel

**FACULTAD DE COMERCIO
VALLADOLID, 10/07/2020**



UNIVERSIDAD DE VALLADOLID

GRADO EN COMERCIO

CURSO ACADÉMICO 2019/2020

TRABAJO FIN DE GRADO

ESTUDIO Y COMPARACIÓN DE LOS MÉTODOS DE FINANCIACIÓN TRADICIONALES Y ALTERNATIVOS EN LAS PYMES

Trabajo presentado por: Adrián Miguel Francisco Cristóbal

Firma: 

Tutor: Maria del Amor Cumbreño Barreales

Firma:

FACULTAD DE COMERCIO

Valladolid, 10/07/2020

RESUMEN:

Este trabajo se centra en la financiación ajena que pueden usar las PYMES, el estudio compara los métodos utilizados habitualmente antes de la crisis de 2007 frente a algunos de los que se usan actualmente. Concretamente la comparación se realiza entre las fintech, empresas que aplican la tecnología a tareas financieras y el sistema bancario. Se describe como fue el nacimiento de estas empresas y como esto ha afectado a los bancos. En otros apartados también se analizan el capital riesgo y los préstamos participativos tratando de ver las ventajas frente a los bancos. Los resultados más relevantes que aporta este estudio son que el sector fintech ha condicionado la evolución del sector bancario y que ambos sectores están destinados a entenderse ya que la unión beneficia a ambos. Por otro lado, el capital riesgo y los préstamos participativos no suponen una alternativa a la banca, salvo para contadas empresas que cumplen con las condiciones para acceder a esta financiación.

Palabras clave: financiación, fintech, PYME.

ABSTRAC:

This work focuses on external financing that can be used by SMEs, the study compares the methods commonly used before the 2007 crisis against some of those currently used. Specifically, the comparison is made between the fintech, companies which apply technology to financial tasks and the banking system. It is described how the birth of these companies was and how this has affected the banks. Other sections also analyze venture capital and participation loans trying to see the advantages compared to banks. The most relevant results provided by this study are that the fintech sector has conditioned the evolution of the banking sector and that both sectors are intended to understand each other because the union benefits both. On the other hand, venture capital and participation loans are not an alternative to banking, except for a few companies that meet the conditions to access this financing.

Key words: financing, fintech, SME.

ÍNDICE:

1.	Introducción	1
2.	Objetivo principal, objetivos secundarios, metodología y justificación	2
2.1.	Objetivo principal	2
2.2.	Objetivos secundarios	2
2.3.	Metodología.....	2
3.	Justificación	3
4.	PYMES	3
4.1.	¿Qué son? Definición	3
4.2.	Clases	4
4.3.	Forma jurídica.....	4
4.4.	Relevancia de la PYME	9
4.5.	Sectores en los que operan	10
5.	Fuentes de financiación	11
5.1.	Tipos de financiación	11
5.2.	Métodos de financiación tradicionales	12
5.2.1.	Banco de España	13
5.2.2.	Bancos	17
5.2.3.	Instituto de Crédito Oficial.....	18
5.3.	Métodos alternativos a la financiación tradicional	24
5.3.1.	Fintech	24
5.3.2.	Empresa Nacional de Innovación	34
5.3.3.	Capital riesgo	36
5.4.	Medidas excepcionales para paliar los efectos causa del Covid-19 en las PYMES.....	40
5.4.1.	Medidas por parte de administraciones públicas	40
5.4.2.	Medidas por parte de entidades privadas	43

6.	Productos financieros tradicionales y alternativos.....	44
6.1.	Productos englobados dentro de los métodos tradicionales.....	45
6.1.1.	Préstamo	45
6.1.2.	Póliza de Crédito.....	46
6.1.3.	Leasing	47
6.1.4.	Renting	47
6.1.5.	Factoring.....	48
6.1.6.	Confirming	48
6.1.7.	Anticipo de factura	49
6.1.8.	Descuento comercial.....	49
6.1.9.	Líneas ICO.....	50
6.2.	Productos englobados dentro de los métodos alternativos.....	52
6.2.1.	Productos fintech ya existentes en el sistema bancario	52
6.2.2.	Productos fintech no existentes en el sistema bancario	55
6.2.3.	Préstamos participativos ofrecidos por ENISA	60
6.2.4.	Capital riesgo.....	63
7.	Conclusiones.....	64
8.	Bibliografía	66

LISTA DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS:

BCE: Banco Central Europeo

CERSA: Compañía Española de Refinamiento

CIRBE: Central de Riesgos del Banco de España

COFIDES: Compañía Española de Financiación del Desarrollo

DIRCE: Directorio Central de Empresas

ENISA: Empresa Nacional de Innovación S.A

ERTE: Expediente de Regulación Temporal de Empleo

FCR: Fondos de Capital Riesgo

FOI: Fondo Europeo de Inversiones

ICO: Instituto de Crédito Oficial

IEE: Instituto de Estudios Económicos

INE: Instituto Nacional de Estadística

IRPF: Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

IS: Impuesto de Sociedades

IVA: Impuesto sobre el Valor Añadido

MUS: Mecanismo Único de Supervisión

PYME: Pequeña y Mediana Empresa

SA: Sociedad Anónima

SCR: Sociedades de Capital Riesgo:

SEBC: Sistema Europeo de Bancos Centrales

SGECR: Sociedades Gestoras de entidades de Capital Riesgo

SRL: Sociedad de Responsabilidad Limitada

TAE: Tasa Anual Equivalente

UE: Unión Europea

ÍNDICE DE TABLAS:

Tabla 1 Empresas en función de su forma jurídica en 2019	7
Tabla 2 Cifras relevantes del ICO.....	20
Tabla 3 Fondos gestionados por cuenta del Estado	21
Tabla 4 Préstamos de mediación formalizados y dispuestos en 2018	22
Tabla 5 Radiografía banca electrónica en España	32
Tabla 6 Radiografía banca móvil en España	32

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES:

Ilustración 1 Evolución nº de empresas 2007-2019.....	8
Ilustración 2 Evolución nº empresario individual 2007-2019.....	8
Ilustración 3 Evolución nº sociedades de responsabilidad limitada 2007-2019.....	8
Ilustración 4 Evolución nº sociedades anónimas 2007-2019	8
Ilustración 5 Instituciones que pertenecen al sistema financiero español	13
Ilustración 6 PYMES que han solicitado préstamos bancarios	14
Ilustración 7 Percepción de la disponibilidad de préstamos bancarios	15
Ilustración 8 Variación de los criterios de aprobación y de las condiciones aplicados a los préstamos.....	16
Ilustración 9 Variación de la demanda de préstamos	16
Ilustración 10 Evolución de la inversión en capital riesgo en España	37
Ilustración 11 Fuentes de financiación más relevantes	45

ÍNDICE DE GRÁFICAS:

Gráfica 1 Prestamos ICO (importe formalizado) vs PIB real	21
Gráfica 2 Número de empleados de las fintech en España	25
Gráfica 3 Planes de expansión de las fintech	25
Gráfica 4 Porcentaje de fintech según su relación con la banca	30
Gráfica 5 Influencia fintech en procesos bancarios tradicionales	30
Gráfica 6 Número de sucursales bancarias en España 2007-2019	31
Gráfica 7 Préstamos ENISA aprobados 2008-2018.....	35
Gráfica 8 Financiación por comunidades autónomas en 2018.....	36
Gráfica 9 Relevancia de los programas de financiación	36

1. Introducción

El presente estudio es una comparación entre diferentes alternativas de financiación ajena que pueden utilizar las PYMES. Concretamente entre la financiación tradicional, es decir, aquellos métodos que eran más habituales antes de la crisis de 2007 y métodos de financiación alternativos. Consta de tres capítulos.

En la primera parte se analiza el concepto de PYME desde una perspectiva legal, atendiendo a factores como su forma jurídica y los requisitos que deben cumplir estas empresas. También se destaca la importancia que tienen estas empresas en la economía tanto a nivel español como europeo.

Tras conocer esta figura, se hace una introducción sobre lo que son las fuentes de financiación y cuáles son las que suelen utilizar las PYMES. Este apartado desencadena tres grandes subapartados: métodos de financiación tradicionales, métodos de financiación alternativa y medidas excepcionales a causa del Covid-19.

En los dos primeros subapartados se analizan las instituciones que pertenecen a cada sector y la relación que tienen con las PYMES. Principalmente los bancos y el Instituto Oficial de Crédito, como componentes de los métodos de financiación tradicionales; y las fintech, préstamos participativos y capital riesgo englobados en los métodos alternativos.

Referente a las medidas extraordinarias por el Covid-19, se recogen distintas iniciativas tanto privadas como públicas que pueden suponer un apoyo para las PYMES, ya sea de tipo financiero u otra clase.

En el apartado final se describen los productos que ofrece cada sector (métodos tradicionales y métodos alternativos). En primera instancia se definen productos que tradicionalmente han utilizado las PYMES, para luego estudiar los productos alternativos, destacando las ventajas e inconvenientes frente a los primeros y señalando a qué tipo de PYME van dirigidos.

Por último, quiero dedicar un párrafo para agradecer a las personas que han estado a mi lado durante este proyecto, en primer lugar, a mi familia y amigos los cuales fueron un apoyo moral indispensable, dándome ánimos y haciéndome desconectar del estrés que conlleva realizar este tipo de estudio. En segundo lugar, agradecer a todas las personas que indirectamente han colaborado en este trabajo, todos los autores, analistas, redactores, etc. Que con su trabajo contribuyeron a este estudio dotándolo de información y datos, sin los cuales el estudio no habría sido posible. Por último, agradecer a mi tutora, M^a Amor Cumbreño, sin ella el resultado habría sido muy diferente, le agradezco por guiar

el trabajo por el sentido correcto, creo de verdad que las ideas y correcciones que me ha ido señalando durante estos meses son una parte que ha aportado mucho valor al estudio. También quiero agradecerle por darme un toque de atención y unas palabras de ánimo en momentos en los que estuve más desmotivado y su labor me ayudo a seguir hacia delante.

2. Objetivo principal, objetivos secundarios, metodología y justificación

2.1. Objetivo principal

Hacer una comparación actualizada de los métodos de financiación ajena que pueden usar las PYMES, enfrenando los métodos utilizados previos a la crisis de 2007 y los que se han empezado a usar después. Atendiendo a que instituciones son las que ofrecen estos métodos de financiación, como se relacionan entre sí y los productos que ofrecen.

2.2. Objetivos secundarios

- Establecer los fundamentos que rigen una PYME
- Determinar el impacto que ha tenido el desarrollo de los nuevos métodos de financiación en el sistema bancario
- Realizar una comparativa entre los métodos de financiación alternativos y los tradicionales

2.3. Metodología

Los pasos a seguir para la consecución de los objetivos son investigar que es una PYME, su estructura jurídica, su relevancia en España y los sectores a los que pertenecen. Tras esto, investigar sobre que es financiación, que fuentes de financiación existen y los productos financieros que pueden usar las PYMES. Después de haber resuelto estos apartados teóricos se debe averiguar cómo surgen las nuevas fuentes de financiación alternativas, así como determinar en qué punto se encuentran ahora mismo dichos métodos. También hay que ver qué efecto han tenido sobre los bancos y reflexionar sobre lo que se puede esperar que pase en el futuro con estos métodos y con las entidades financieras. Por último, establecer ventajas y desventajas de los distintos productos financieros en función de si pertenecen a los métodos de financiación tradicional o alternativa, así como determinar a qué clases de PYMES se orienta cada método.

3. Justificación

En el pasado cuando se hablaba de alternativas a la financiación bancaria, se pensaba en el mercado de valores, el capital riesgo, subvenciones, etc. Hace unos diez años ha irrumpido en España otra alternativa, empresas conocidas como fintech, que han revolucionado en cierta medida los métodos de financiación tradicionales. Este fenómeno ha ayudado también a acelerar la modernización del sistema financiero y ha hecho que los bancos “se pongan las pilas”. Sin duda analizar este proceso y ver que ofrece esta nueva alternativa, así como repasar lo que ofrecen algunas de las ya existentes es de vital importancia. El pensamiento tradicional de cuáles son las alternativas a los bancos debe actualizarse, por ejemplo, si se pregunta a un estudiante de economía lo que es una fintech seguramente ni quisiera sepa de qué se le está hablando, pero si se pregunta por el concepto de business angels seguramente tenga una idea más o menos clara. Esto no debería de ser así, es un fenómeno relativamente reciente pero que debe ser estudiado y analizado por su importancia y su posible trascendencia. Para realizar una buena comparación es preciso conocer las instituciones que ofrecen las distintas fórmulas de financiación a las PYMES, como son los bancos o las fintech.

Hay que señalar que en este estudio solo se van a comparar fuentes de financiación ajena, las aportaciones de capital por parte de los socios o la autofinanciación a través de beneficios son formas de financiación que tradicionalmente han utilizado las PYMES. Pero el fenómeno fintech no ha hecho que se modifiquen estos modos de financiación, por lo que no es necesario realizar un análisis sobre esto.

Respecto al fenómeno fintech no existen manuales que traten sobre él, la información se haya repartida en informes, documentos o webs, etc. Este fenómeno debe darse a conocer y estar presente como una alternativa a la financiación bancaria, es en esa afirmación donde encuentra su razón este trabajo, que busca hacer una comparativa actualizada entre métodos de financiación, incluyendo a las fintech y otorgando la importancia que merece a este fenómeno.

4. PYMES

4.1. ¿Qué son? Definición

El término PYME hace referencia a las siglas de pequeña y mediana empresa, es un término que se usa para catalogar ciertas empresas. Las empresas que engloba este término son: microempresas, pequeñas empresas y medianas empresas. Podemos decir

que estas empresas son tales en función de los siguientes criterios: plantilla¹, volumen de negocio² y balance general³. De este modo consideramos PYME a toda empresa cuya plantilla sea inferior a doscientos cincuenta (250) trabajadores, cuyo volumen de negocio sea inferior a cincuenta (50) millones de euros o cuyo balance anual sea inferior a cuarenta y tres (43) millones de euros (RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, 2003).

4.2. Clases

Las clases de PYMES que existen son: microempresas, pequeñas empresas y medianas empresas. Estas tres categorías se diferencian entre sí por los mismos criterios que definen lo que es una PYME. Se puede englobar dentro del término microempresa aquellas con hasta 9 trabajadores y un volumen de negocio o balance general⁴ de hasta dos (2) millones de euros. Las pequeñas empresas son aquellas que cuentan con hasta cincuenta (50) trabajadores y un volumen de negocio o balance que no supere los diez (10) millones de euros. Por último las medianas empresas son el las que cuentan con hasta doscientos cincuenta (250) trabajadores, un volumen de negocio que no exceda de cincuenta (50) millones de euros o cuyo balance anual sea inferior a cuarenta y tres (43) millones de euros. (RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, 2003)

4.3. Forma jurídica

La forma jurídica es la modalidad legal que adopta una persona o una sociedad para llevar a cabo una actividad mercantil, en función de la forma jurídica que adopte una PYME tendrá unas obligaciones y una responsabilidad diferente. (Unidad Editorial Información Económica S.L, 2017)

En nuestro país existen diversas formas jurídicas, acudiendo a la información que nos ofrece el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2019) podemos hacer una distinción dependiendo de si nos referimos a una

¹ Es en número de personas que la empresa tiene contratados a tiempo completo.

² Es el total de ingresos que recibe una empresa a cambio de todos los bienes vendidos y todos los servicios prestados en un periodo de tiempo específico, los ingresos se contabilizan cuando se realizan con independencia del flujo monetario.

³ Es una imagen de la situación de la empresa, que muestra su activo, pasivo y patrimonio neto en un determinado periodo contable.

⁴ Tan solo es obligatorio que cumpla una de las dos condiciones, en los tres casos.

persona física o a una sociedad. Para personas físicas existen las siguientes formas legales:

⇒ Empresario individual:

Es una empresa unipersonal, donde la responsabilidad es ilimitada⁵, no existe diferencia legal entre el dueño y el negocio.

⇒ Comunidad de bienes:

Es la forma más sencilla de asociación entre personas con un objetivo en común. De igual forma la responsabilidad también es ilimitada.

⇒ Sociedad civil:

Es un contrato el cual se celebra entre dos o más personas, el objetivo es aunar recursos ya sean monetarios, bienes o industria⁶ para conseguir generar beneficios y repartirlos entre los socios. Este contrato es consensual, oneroso, conmutativo y plurilateral.

Estas tres tienen en común su régimen fiscal y pagan el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)⁷.

En cuanto a personas jurídicas nos encontramos las siguientes formas legales:

⇒ Sociedad colectiva:

Es una sociedad mercantil de dos o más personas y de responsabilidad ilimitada. El objetivo de esta asociación es desarrollar una actividad económica bajo un nombre colectivo, se caracteriza por llevarlo a cabo mediante el esfuerzo y trabajo de los socios, los cuales responden de forma subsidiaria⁸ e individual ante los acreedores. La dirección la llevan a cabo los mismos socios.

⇒ Sociedad de responsabilidad limitada (S.R.L):

⁵ El propietario responde con todos sus bienes presentes y futuros.

⁶ Recursos de "industria" se refiere a la aportación de la actividad en sí misma del trabajo de un socio.

⁷ El IRPF es un impuesto progresivo que grava la renta de los residentes en España en un año.

⁸ Es la responsabilidad que recae en un sujeto debido a al incumplimiento del pago de una deuda de un tercero, en este caso, cualquiera de los socios.

Es la más común, se caracteriza por tener un número de socios reducido, incluso a veces uno solo y su responsabilidad se limita al capital social. Los derechos de cada socio vienen determinados por su aportación, la cual se representa en participaciones.

⇒ Sociedad limitada de nueva empresa:

Es una especialidad de la Sociedad de Responsabilidad Limitada, de este modo es muy similar salvo que tiene un número máximo de cinco socios y se puede constituir telemáticamente.

⇒ Sociedad cooperativa:

Es una unión de personas con objeto de realizar actividades empresariales, el régimen en que se unen es de libre adhesión y baja voluntaria. Tienen un funcionamiento democrático y su finalidad es lograr objetivos sociales y económicos. Los socios tienen responsabilidad limitada al capital aportado.

⇒ Sociedad anónima (S.A):

Es una sociedad que se forma en base a acciones, la responsabilidad de los socios se limita al capital que representen sus acciones. El número de socios es elevado.

⇒ Sociedad en comandita por acciones:

Está formada por dos o más socios, se divide en acciones al igual que la sociedad anónima, pero nos encontramos dos clases de socios, los colectivos y los comanditarios, los cuales responden con todos sus bienes a las deudas sociales y los cuales responden de forma limitada a la aportación que hayan hecho respectivamente. Los socios colectivos serán los encargados de la dirección de la sociedad.

Todas estas sociedades tienen en común su régimen fiscal, es decir, tienen que pagar el Impuesto de Sociedades (IS).

A continuación, se van a mostrar y comentar varios datos extraídos del Instituto Nacional de Estadística (INE) (Instituto Nacional de Estadística, 2019) sobre las distintas formas jurídicas que existen en España.

Tabla 1 Empresas en función de su forma jurídica en 2019

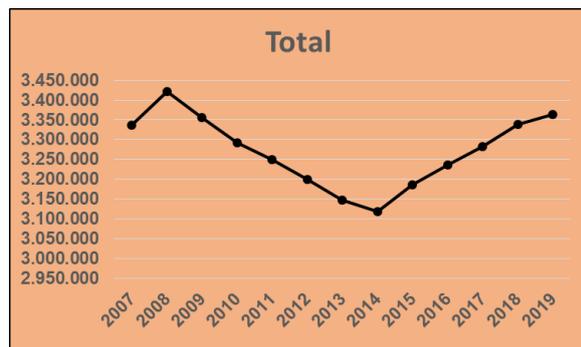
FORMA JURÍDICA	Nº de empresas en 2019	%
Empresario individual	1.847.996	54,9476%
Comunidad de Bienes	116.391	3,4607%
Organismos autónomos y otros	8.928	0,2655%
Sociedad colectiva	137	0,0041%
Sociedad de responsabilidad limitada	115.4289	34,3212%
Sociedades cooperativas	20.830	0,6194%
Sociedad anónima	67.546	2,0084%
Sociedad en comandita por acciones	70	0,0021%
Asociaciones y otros tipos	147.010	4,3711%

Fuente: Elaboración propia con datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019)

En la Tabla 1 se puede observar la cantidad de empresas que había en España a 1 de enero de 2019 dividido por formas jurídicas, se ve que el empresario individual es el que predomina en nuestro país seguido de la sociedad de responsabilidad limitada.

Siguiendo con el tema de formas jurídicas, se van a presentar unas ilustraciones que muestran cómo ha evolucionado el número de estas desde el inicio de la crisis económica en 2007 hasta el año 2019 para ello de nuevo se usaran datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019).

Ilustración 1 Evolución nº de empresas 2007-2019



Fuente: Elaboración propia con datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019)

Ilustración 2 Evolución nº empresario individual 2007-2019



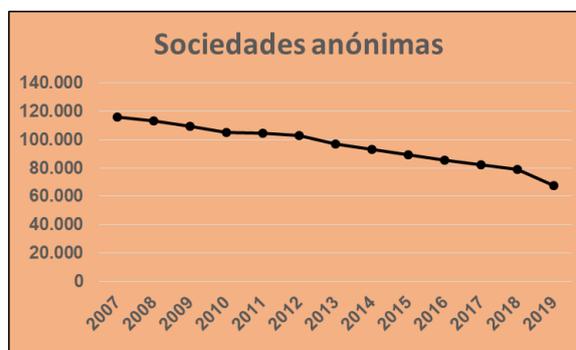
Fuente: Elaboración propia con datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019)

Ilustración 3 Evolución nº sociedades de responsabilidad limitada 2007-2019



Fuente: Elaboración propia con datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019)

Ilustración 4 Evolución nº sociedades anónimas 2007-2019



Fuente: Elaboración propia con datos del INE (Instituto Nacional de Estadística, 2019)

Durante la crisis la figura más afectada fue la de empresario individual (Ilustración 2), esta figura se llevó la peor parte, existe una semejanza si nos fijamos en el total de empresas (Ilustración 1), hecho que refleja que el tejido empresarial está formado en gran parte por la figura del empresario individual. Es destacable la reducción desde el 2007 hasta 2019 del número de S.A (Ilustración 4), las cuales han decaído más de un 50% durante este periodo, algo significativo que pone de manifiesto las pocas grandes empresas que existen en nuestro país, ya que esta forma jurídica normalmente está asociada a grandes empresas.

Se puede realizar una comparación entre el empresario individual (Ilustración 2) y la S.R.L (Ilustración 3), si se observan las respectivas ilustraciones, se ve como el empresario individual cae en picado mientras que la S.R.L cae levemente y se mantiene en niveles estables, se evidencia la fortaleza de la S.R.L frente al empresario individual, por eso en

ocasiones es un requisito que la empresa esté constituida como una sociedad para obtener financiación.

4.4. Relevancia de la PYME

A partir de la publicación de la Rec. 2003/361 de la Comisión Europea, de 6 de mayo de 2003, es cuando la Unión Europea (UE) unifica los criterios para definir lo que es una PYME, cuando entra en vigor se puede empezar a hablar de PYMES como lo que se conoce actualmente.

Ya existían pequeñas y medianas empresas antes de esto, lo que hace esta publicación es marcar el inicio de lo que serían a partir de entonces las PYMES en la Unión Europea. De este modo queda claro lo que es una PYME y qué características tiene, dejando atrás ambigüedades y posibles confusiones entre diferentes países, los cuales podían tener diferentes criterios para conceder a una empresa la consideración de PYME. Esto es un hecho muy importante ya que las PYMES cuentan con algunas ventajas frente a las grandes empresas. El motivo de esto no es otro que el de impulsar el empleo y la economía, ya que un entorno legislativo adecuado es lo necesario para favorecer el emprendimiento.

Europa solo recuperará el empleo, el crecimiento y la inversión si somos capaces de crear un entorno reglamentario adecuado y de promover un clima favorable al emprendimiento y la creación de puestos de trabajo. No debemos ahogar la innovación y la competitividad con reglamentos excesivamente prescriptivos y detallados, sobre todo en lo que concierne a las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Las PYMES son la columna vertebral de nuestra economía; crean más de un 85 % de los nuevos puestos de trabajo en Europa y debemos liberarlas de una excesiva carga reglamentaria. (Comisión Europea, 2015)

Por tanto, esta unificación surge para proteger la figura de PYME, fundamental en la creación de empleo a nivel europeo. Actualmente las PYMES son el motor de la economía europea, impulsan la creación de puestos de trabajo y la creación de riqueza. En 2018 generaron el 66,6% del empleo total de la unión europea en sector no financiero, representan el 99,8% de empresas y generaron un total del 56,4% del valor añadido en Europa. (EUROPEAN COMMISSION, 2018/2019)

Si se fija la mirada en España las cifras son todavía más elevadas, siendo las siguientes: según el Directorio Central de Empresas (DIRCE), a 1 de enero del año 2019 el 99,9% de las empresas que existen en España son PYMES (Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2019), estas crean el 66% de los puestos de trabajo según el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2019). Además, en 2015 generaron un 62% de total del valor añadido del país, según el Instituto de Estudios Económicos (IEE) basado en datos de Eurostat (SERVIMEDIA, 2018).

En este terreno nos damos cuenta de que las PYMES en España son una parte más que fundamental y que es preciso tener un sistema financiero fuerte que resista en ciertos momentos difíciles, ya que si las PYMES quedan sin financiación pueden llegar a cerrarse y producir una reacción en cadena, dejando un escenario crítico para el país. Esto es lo que paso en cierta medida en la crisis que comenzó en el 2007 donde muchas PYMES se vieron obligadas a cerrar por falta de financiación y el país quedo sumido en una fuerte crisis social y económica, llegando al punto de tener que ser asistido por el Eurogrupo en 2012.

4.5. Sectores en los que operan

Es interesante analizar este punto para comprender como se compone el sistema de PYMES y a que actividades se dedican, ya que en función de que sector pertenezca una PYME se puede deducir que métodos de financiación son más convenientes para la misma.

Por tanto, la división se organizará en los siguientes sectores: agrario, industria, construcción y servicios.

Los cuales representan a las siguientes secciones, el sector agrario incluye la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. El sector de industria se compone tanto por las industrias extractivas como por las industrias manufactureras, además de las actividades de suministro de energía eléctrica, gas vapor, aire y el suministro de agua, saneamiento y gestión de residuos. El sector de la construcción no tiene más secciones, sino que hace referencia a la actividad de construcción en sí misma. Por último el sector servicios se divide en las siguientes secciones: comercio al por mayor y al por menor de repuesto de vehículo, transporte y almacenamiento, hostelería, actividades financieras y de seguros, actividades inmobiliarias, actividades administrativas y servicios auxiliares, educación, actividades sanitarias y servicios sociales, actividades artísticas, recreativas y de

entrenamiento, actividades de personal doméstico, actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales y por último otros servicios.

De este modo nos encontramos que las PYMES⁹ que se dedican al sector agrario son el 10,59%, las que pertenecen al sector industria el 6,12%, las que se engloban en el sector de la construcción son el 10,63% y por último las que centran su actividad en ofrecer servicios son el 72,66%. (Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, 2018)

Por tanto, queda claro que la mayoría de las PYMES pertenecen al sector servicios. Lo cual encaja en la figura de un país desarrollado.

5. Fuentes de financiación

Antes de empezar a enumerar y explicar cuáles son las formas de financiación que suelen utilizar las PYMES se debe hacer una breve introducción de algunos conceptos. Es necesario que se conozca el significado de financiación, recurso financiero y fuente de financiación. El término financiación hace referencia a la aportación de recursos para que una empresa lleve a cabo su actividad, recurso financiero se puede definir como el dinero que una empresa tiene a su disposición para realizar una inversión en un determinado momento algunos recursos financieros son el efectivo, los valores líquidos, las líneas de crédito...De este modo, las fuentes de financiación son aquellas vías que utilizan las empresas para obtener recursos financieros.

5.1. Tipos de financiación

Según Casanovas & Bertrán (Casanovas & Bertrán, 2013), en función de donde provengan los recursos financieros se puede clasificar las fuentes de financiación en autofinanciación o financiación externa.

Si los recursos financieros son internos, es decir, han sido generados por la propia empresa, entonces la fuente de financiación será esta misma empresa. Esto se conoce como autofinanciación. Existen dos clases, mantenimiento y enriquecimiento.

Autofinanciación de mantenimiento: se definen de este modo aquellos beneficios destinados a mantener la capacidad productiva de la empresa, se puede dividir en dos partidas del balance, las amortizaciones y las provisiones. Las amortizaciones son el reflejo contable de la depreciación de un bien por el paso del tiempo, se utilizan para registrar la pérdida de valor que sufren maquinaria, equipos informáticos, vehículos y otros bienes de

⁹ Los datos no se refieren a PYMES como tal sino a aquellas que cumplen el requisito de tener una plantilla inferior a 250 trabajadores.

equipo con el paso de los años. Las provisiones son aquellos bienes que se requieren para llevar a cabo la actividad diaria, materias primas, materiales, piezas, etc.

Autofinanciación de enriquecimiento: es el beneficio que se retiene con el fin de llevar a cabo inversiones, ampliaciones u otro tipo de proyecto que requieran financiación. Se recoge en las partidas de reservas. Es decir, de los beneficios que una empresa obtiene al final del ciclo contable hay una parte que se destina a esta función, la proporción dependerá de la empresa y de su forma jurídica, el resto de los beneficios se reparte entre los socios.

Por contra parte, si se acude a recursos financieros externos, se habla de financiación externa, que es aquella que no ha sido generada por la propia empresa. Esta financiación externa se divide en varias clases: propia y ajena.

Financiación propia: son aquellos recursos aportados por los socios en la partida de capital social, este tipo de financiación no solo está presente al momento de creación de la empresa, se puede recurrir a este método en cualquier momento si los socios así lo desean, esto se conoce como una ampliación de capital.

Financiación ajena: son los recursos aportados por personas físicas o jurídicas distintas de los propietarios. Pueden ser entidades de crédito, entidades públicas, inversores privados, etc.

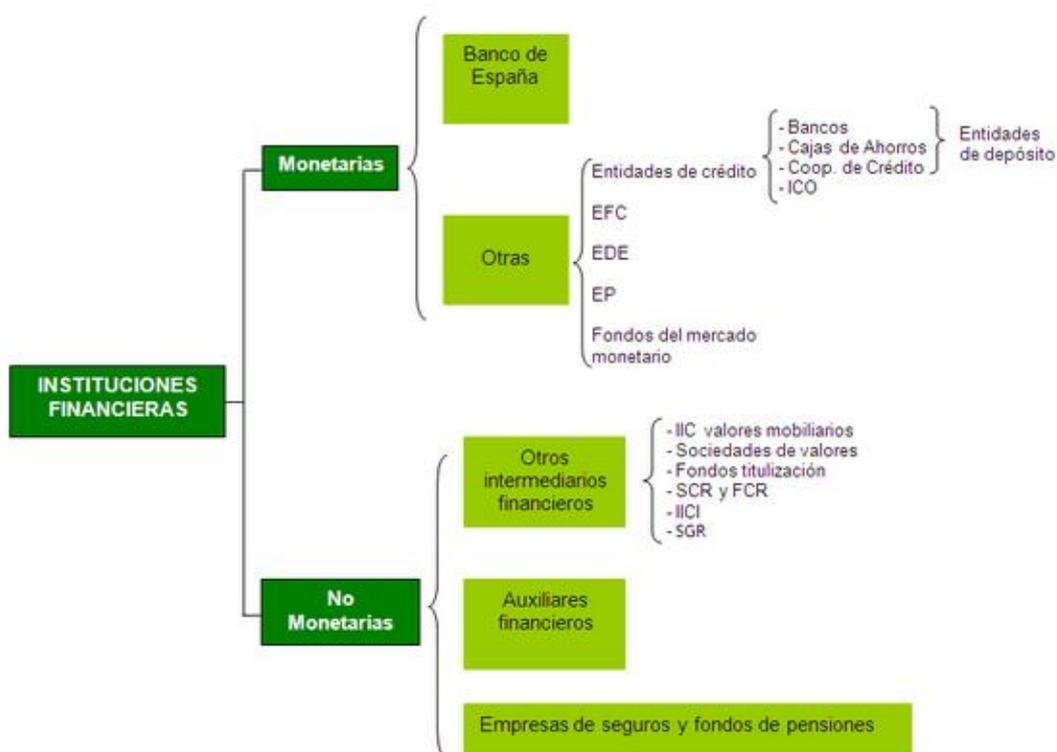
Una vez establecidos los tipos de financiación que existen, cabe destacar que este estudio se ve a centrar en la financiación ajena, explorando las múltiples opciones que existen y sus características. Este tipo de financiación es ofertada principalmente por las entidades financieras, estas entidades financieras son lo que se conoce como métodos tradicionales de financiación.

5.2. Métodos de financiación tradicionales

Se entiende como métodos tradicionales de financiación aquellos que eran más utilizados antes de la crisis. El término se refiere en gran medida a las entidades bancarias y a los diversos productos financieros que ofrecen ya que fueron la principal fuente de financiación para las PYMES antes de la crisis. Es importante recordar que este estudio trata sobre la financiación ajena, pero no hay que olvidar que aparte de las entidades de crédito las PYMES utilizan también fuentes de financiación como son las ampliaciones de capital por parte de los socios o las reservas, estos métodos también eran muy utilizados antes de la crisis y lo son hoy en día, pero no tienen cabida en este estudio. De este modo, se definirán las entidades bancarias de forma general y una entidad pública, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) que por sus características se considera un método tradicional.

Estas entidades se engloban dentro del sistema financiero, el cual se define como el conjunto de instituciones, medios y mercados que tienen el objetivo de captar el ahorro de aquellas unidades de gasto con superávit y destinarlo a aquellas unidades de gasto que tengan déficit. Este sistema comprende los activos financieros, los intermediarios y los mercados, de forma simplificada se puede explicar su funcionamiento de la siguiente forma: un intermediario capta el excedente de capital de los ahorradores y lo cede a aquellas unidades que lo necesiten y en este proceso el intermediario consigue un rendimiento de la operación. También forman parte de este sistema las autoridades financieras y monetarias las cuales actúan como reguladores que se encargan de controlar este sistema. (Calvo Bernardino, Parejo Gámir, Rodríguez Sáiz, & Cuervo García, 2014)

Ilustración 5 Instituciones que pertenecen al sistema financiero español



Fuente: (Edufinet , 2018)

En la Ilustración 5 se ven algunas de las instituciones del sistema financiero de España. Las importantes para este trabajo son tanto el Banco de España que es un órgano vital en el sistema, como las entidades de crédito, las cuales son las que comercializan productos financieros.

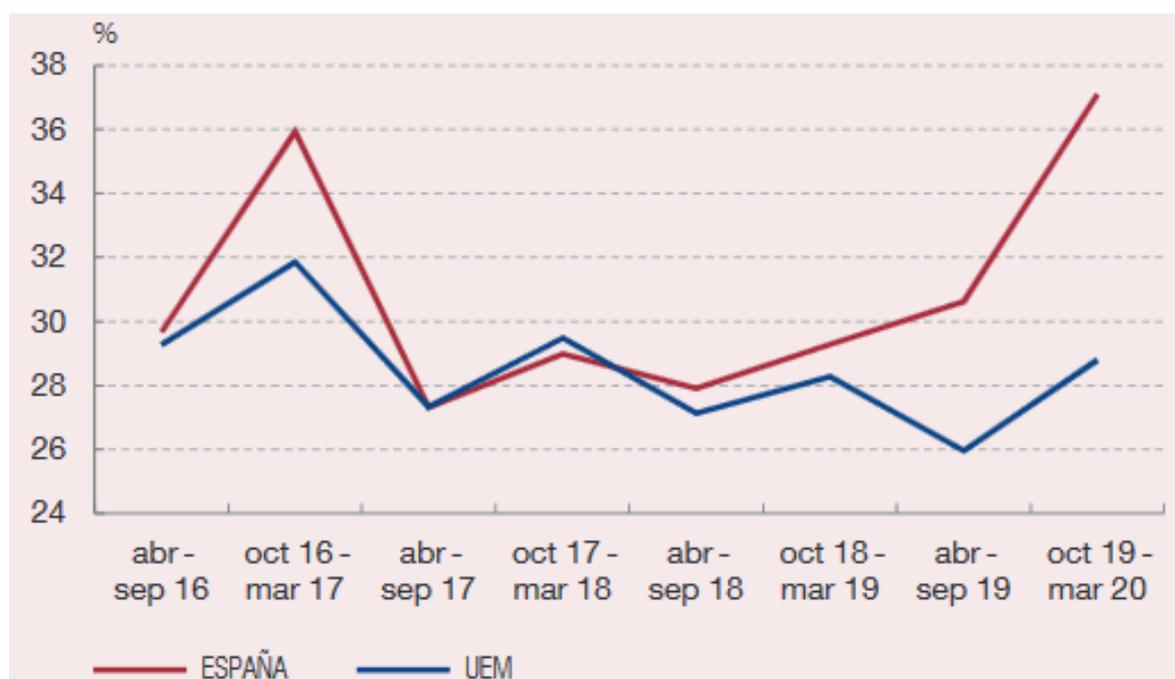
5.2.1. Banco de España

El Banco de España es el organismo que actúa como banco central nacional. Se encarga de la supervisión del sistema bancario español junto con el Banco Central Europeo (BCE) (Banco de España, 2009). Esta función se le adjudica porque forma parte del

Mecanismo Único de Supervisión (MUS), el cual es un sistema de supervisión cuyos objetivos son cuidar la seguridad y firmeza del sistema bancario, incentivar la estabilidad financiera y que la supervisión sea adecuada, todo ello en el terreno europeo. Esto es para prevenir posibles problemas que puedan surgir en el sector financiero, como ya pasó en la crisis económica de 2007, en definitiva, este sistema busca que los bancos sean más resistentes ante posibles problemáticas. (Banco Central Europeo, 2014)

Además de regular y supervisar el sistema financiero español, esta institución junto BCE es la encargada de desarrollar la política monetaria de la zona euro, esto afecta a ciudadanos y empresas, en ocasiones determina el entorno y las oportunidades de la PYME. Otra de las funciones, muy interesante para este estudio es la elaboración de informes y estadísticas, en este caso se mostrarán algunas gráficas interesantes sobre el crédito elaboradas por el Banco de España.

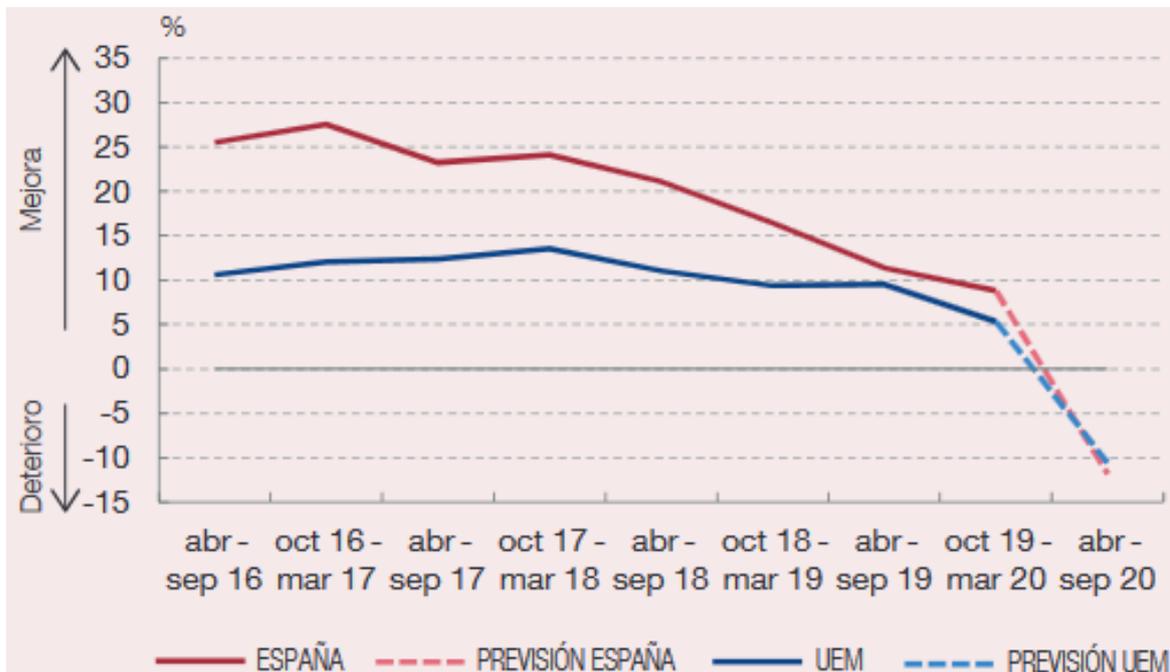
Ilustración 6 PYMES que han solicitado préstamos bancarios



Fuente: Banco de España (Banco de España, 2020)

La Ilustración 6 refleja la respuesta a una encuesta elaborada por el Banco de España a distintas PYMES, se puede ver como de forma general las PYMES españolas acuden más a los bancos a solicitar préstamos que en el resto de Europa. Cabe destacar que este hecho se ha reforzado desde 2017, donde España y Europa se situaban a la par, sin embargo, en 2019 se asemeja a la situación de 2016 pero con más diferencia. Esto es un claro indicador de que las PYMES en España son más dependientes del sistema bancario que en el resto de Europa y esta tendencia se ha agravado en los últimos años.

Ilustración 7 Percepción de la disponibilidad de préstamos bancarios

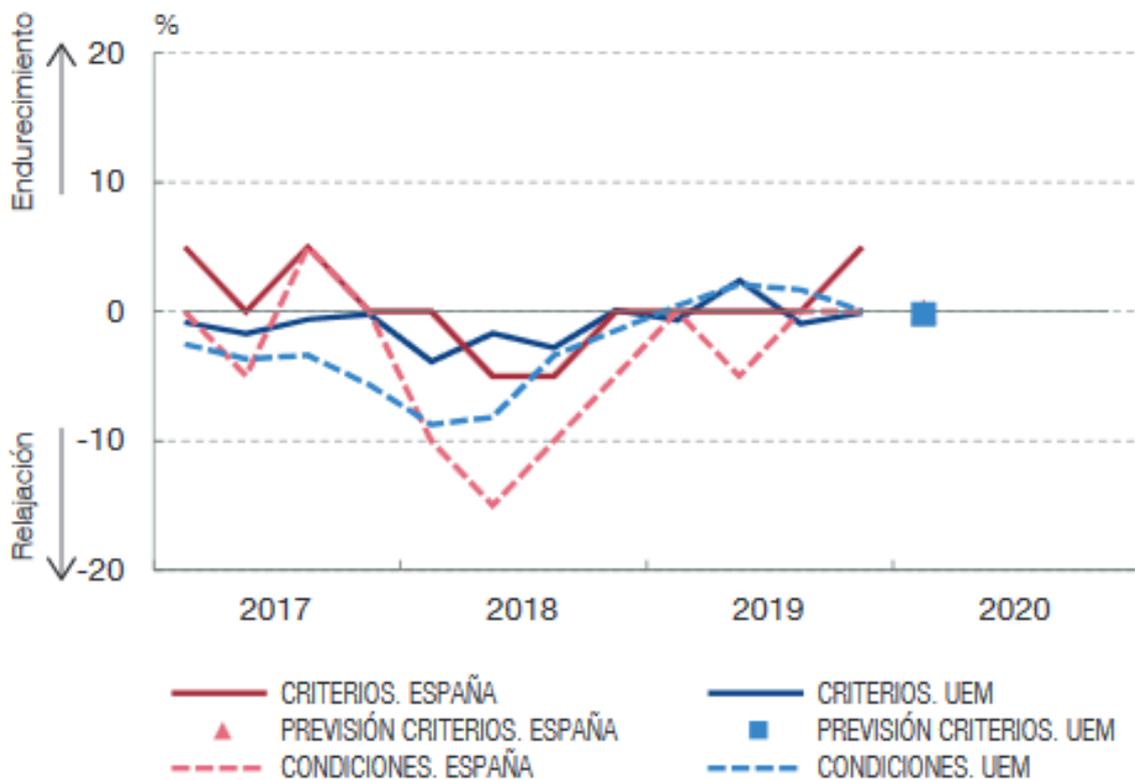


Fuente: Banco de España (Banco de España, 2020)

En la Ilustración 7 se deja ver como empeora la percepción de la disponibilidad de los préstamos bancarios. Es decir, cada vez más empresas creen que acceder a un préstamo bancario es más difícil, una tendencia a nivel español y europeo. Esta creencia por parte de las empresas puede impulsarlas a buscar otras fuentes de financiación si perciben el préstamo bancario como algo difícil de obtener. Pero ¿hasta qué punto esta percepción es real? Si se observa la Ilustración 8, se ve como desde 2018 las entidades han endurecido las condiciones de los préstamos mientras que los criterios de aprobación se endurecieron hasta el 2019 y actualmente se mantienen. Por tanto, la creencia de las empresas está fundamentada en mayor o menor medida.

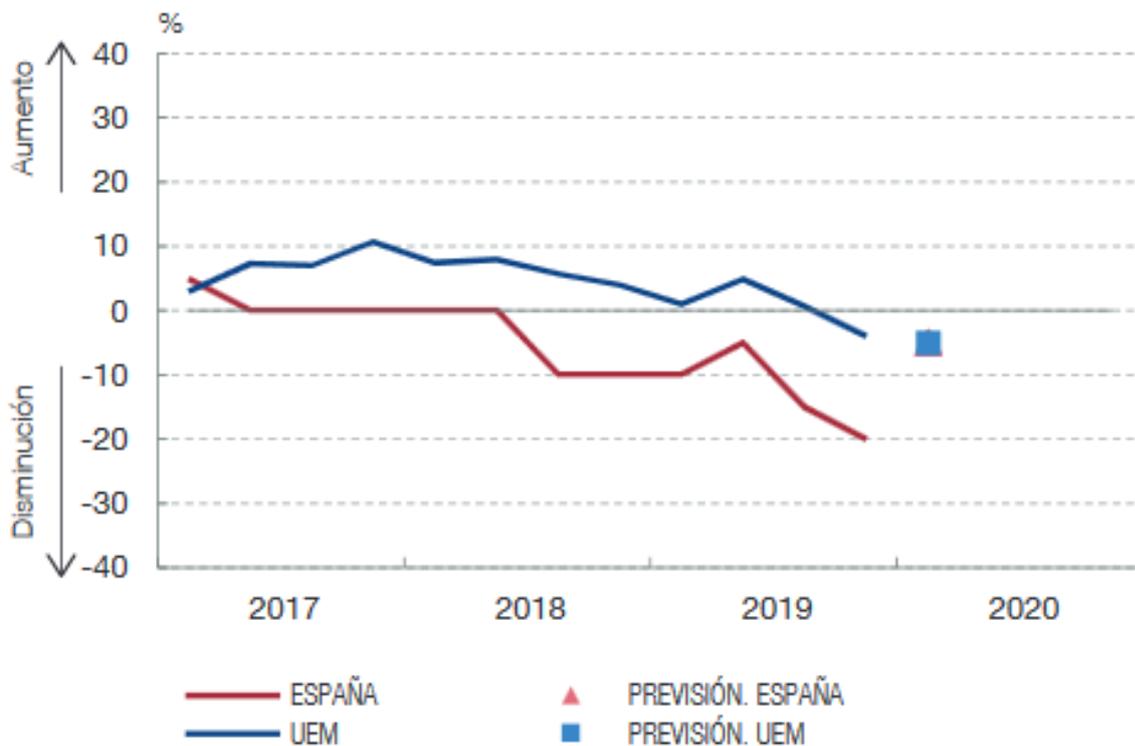
En la Ilustración 9, se refleja como la demanda de préstamos ha caído levemente desde 2017. Esta ilustración refleja la respuesta de las entidades de crédito, se observa como en 2019 existe un aumento de la demanda en consonancia con la Ilustración 6, donde las PYMES reflejan un aumento en las solicitudes de préstamos. Se observa como la demanda en Europa es inferior a la de España, reflejando de nuevo la dependencia bancaria de nuestro país.

Ilustración 8 Variación de los criterios de aprobación y de las condiciones aplicados a los préstamos



Fuente: Pujadas con datos del Banco de España y BCE (Pujadas Menéndez, 2020)

Ilustración 9 Variación de la demanda de préstamos



Fuente: Pujadas con datos del Banco de España y BCE (Pujadas Menéndez, 2020)

5.2.2. Bancos

En este apartado se pretende aclarar la relación entre la banca y la PYME. Cabe destacar que en apartados posteriores se analizará de forma más profunda como están evolucionando los bancos a día de hoy. El hecho de que no se realice este análisis en este apartado se debe a que hay factores que se deben conocer previamente para entender la evolución del sistema bancario.

Tras esta introducción, se puede definir banco como una entidad financiera, cuyo objetivo es el control y administración del dinero a través de distintos servicios y productos, que ofrecen tanto a empresas como particulares. Basan su principal actividad de negocio en guardar el dinero de los ahorradores y prestarlo a aquellos que lo requieren, en este proceso obtienen un beneficio gracias al interés, esta ganancia se define como spread, que no es más que la diferencia entre el interés que el banco paga a las unidades que les ceden sus fondos durante un periodo de tiempo y aquel interés que el banco cobra a los que les presta ese dinero. También comercializan seguros de diferentes tipos.

Si se aplica esta definición a este estudio, los bancos son aquellas unidades que venden servicios y productos financieros a las PYMES. Tradicionalmente han sido el punto de referencia para obtener financiación, si antes se ha mencionado que las PYMES son el motor de la economía los bancos serían la gasolinera. Son sin duda una parte fundamental de la economía y su labor es indispensable.

En el párrafo anterior se esconde un problema, que es la gran dependencia de las PYMES del sistema bancario. Este hecho no beneficia a nadie más que a los bancos los cuales tienen todo el poder de decisión, esto perjudica a las PYMES y en definitiva a la economía del país. A día de hoy esta dependencia es fuerte, pero si se pone la vista en la época anterior a la crisis esta dependencia era todavía mayor, si bien en esa época existían alternativas, estas no eran capaces de atraer a las PYMES por unos u otros factores, el problema que genera esto es que cuando los bancos fallaron, las PYMES se vieron desprotegidas sin un lugar donde acudir. La falta de liquidez fue un factor muy importante que provocó el cierre de multitud de PYMES, que se vieron afectadas en mayor medida que las grandes empresas.

Dejando de lado el pasado de los bancos hay que señalar que actualmente muchos bancos tienen soluciones para PYMES, que se adaptan a sus necesidades, por ejemplo, el Banco Santander ofrece a las PYMES a través de su página web un buscador de ayudas económicas para poder encontrar de forma fácil subvenciones u otros apoyos orientados

a estas empresas. El BBVA tiene en su web un apartado destinado a PYMES, donde pueden solicitar información a especialistas introduciendo los datos de su empresa.

En resumen, la relación entre los bancos y las PYMES ha cambiado desde la crisis, no es que antes fueran instituciones corruptas y egoístas que solo se preocupan por sus intereses y ahora se hayan convertido en ángeles guardianes de las PYMES, solamente son empresas con unos objetivos que se adaptan al mercado y a la sociedad.

Por último hay que añadir que los bancos son empresas privadas, cada uno tiene diferentes objetivos y diferentes productos, aunque a veces sean parecidos existen diferencias entre unos y otros. Los productos en los que se centrará este trabajo son aquellos destinados a las PYMES, como el préstamo, cuenta de crédito o leasing entre otros.

5.2.3. Instituto de Crédito Oficial

El ICO es un banco público adscrito al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa. Su naturaleza jurídica es de entidad de crédito y tiene la consideración de Agencia Financiera del Estado. Cuenta con personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, autonomía de gestión para el cumplimiento de sus fines y además no se financia a través de los Presupuestos Generales del Estado, sino que lo hace a en el mercado de capitales. (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

Nace en el año 1971 con la función de coordinar los bancos públicos que existían en ese entonces. Pero no es hasta 1991 cuando asume la función de Agencia Financiera del Estado. (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

Su propósito es promocionar las actividades económicas que ayuden al crecimiento, a la mejora de la distribución de la riqueza nacional y otras actividades que por su importancia merezcan su fomento. De este modo el ICO es el encargado de llevar a cabo ciertas medidas de política económica, también se encarga de paliar efectos producidos por una crisis económica, catástrofes naturales o semejantes. Todo ello siguiendo las indicaciones del Consejo de Ministros o de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, así como otros organismos gubernamentales. (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

5.2.3.1. *Empresas en las que el ICO tiene participación*

Es importante saber que el ICO es accionista de varias sociedades que buscan ayudar a empresas españolas con su financiación. Estas sociedades son cuatro: Axis, es

una gestora de capital riesgo, la cual cuenta con fondos como FOND-ICOPYME entre otros, destinado a apoyar a empresas en su financiación a largo plazo. Compañía Española de Refinamiento (CERSA) cuya actividad es reforzar las operaciones formalizadas por las sociedades de garantía recíproca. Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES) esta compañía tiene el propósito de dar apoyo financiero a proyectos en países en desarrollo en los que exista algún interés español. Por último, el Fondo Europeo de Inversiones (FOI) el cual pertenece mayoritariamente al Banco Europeo de Inversiones, este fondo tiene como objeto proporcionar capital riesgo a PYMES que empiezan y a PYMES orientadas al sector de la tecnología. (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

5.2.3.2. *Funciones del ICO*

En este punto se puede destacar la función que tiene el ICO como Banco Público, que es la de poner en marcha las denominadas líneas de mediación, estas son líneas destinadas a dar financiación a empresas. Para que sean posibles estas líneas de mediación, el ICO tiene que llegar a acuerdos con las entidades bancarias, las cuales distribuyen estas líneas a modo de productos financieros. El ICO es también el órgano responsable de establecer las condiciones y características de cada línea: dinero disponible, tipo de interés, finalidad, plazos...

Otra función asociada al ICO como Banco Público es ofrecer financiación directa. Esta financiación se dirige a grandes proyectos de inversión productiva, es financiación corporativa que se suele conceder preferentemente en colaboración con otras entidades.

En cuanto a la labor como Agencia Financiera del Estado, el ICO se encarga de la gestión de instrumentos financieros dotados por el Estado. Esto con el fin de fomentar la exportación y el desarrollo, el Estado compensa al ICO por los costes de gestión que conlleva. Además, se encarga de financiar a los afectados por catástrofes naturales, desastres ecológicos, fuertes crisis... Esto último se aprecia de forma cercana con las medidas lanzadas meses atrás para ayudar a ciertas empresas, concretamente en las líneas ICO destinadas al sector turístico y actividades conexas por Covid-19 (Instituto de Crédito Oficial, 2020). Otro ejemplo es la crisis económica que comenzó en 2007, en esa ocasión también se habilitaron varias medidas para paliar la recesión e incentivar las inversiones. (Ministerio de Política Territorial y Administración Pública, 2011)

5.2.3.3. Algunas cifras referentes al ICO

Tabla 2 Cifras relevantes del ICO

(DATOS EN MILLONES DE EUROS / %)	2016	2017	2018
Impacto actividad Mediación en PIB (%)	1,6	1,5	0,7
Impacto actividad Mediación en FBCF ¹⁰ (%)	1	1,4	0,6
Impacto actividad Mediación en volumen de exportaciones (%)	1	0,8	0,5
Impacto actividad Mediación en empleo equivalente a tiempo completo (%)	2	1,8	0,8
Peso Grupo ICO en stock de crédito a empresas (%)	7	6	5,2
Operaciones a autónomos y microempresas (%)	68,5	66,5	66,3
Microcréditos (hasta 25.000 euros) (%)	54	53	54

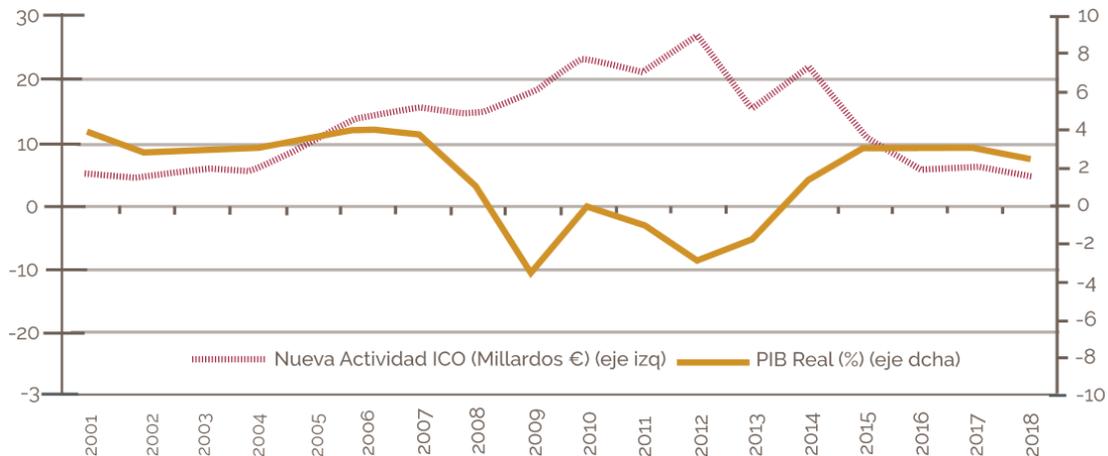
Fuente: Elaboración propia con datos del ICO (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

En la Tabla 2 se observa cómo han evolucionado algunos indicadores económico-financieros del ICO. Se muestra como el impacto de la financiación que ofrece a través de las entidades bancarias ha ido reduciendo su peso respecto al Producto Interior Bruto (PIB), esta tendencia a la baja se mantiene en todos los demás indicadores salvo, en la Fuerza Bruta de Capital Fijo (FBCF) donde nos encontramos un pico en el año 2017 pero acompañada de una bajada importante en el año 2018. También se ve que en los últimos años el impacto de estas líneas de financiación que ofrece el ICO, han sufrido una reducción de relevancia tanto en el volumen de exportaciones como en el empleo.

La tabla nos muestra también otras cifras de las que cabe resaltar que los clientes del ICO son en su mayoría microempresas y autónomos. En los últimos años más del 50% de su financiación ha sido de microcréditos hasta 25.000€. Se puede concluir que el ICO orienta su financiación a las PYMES.

¹⁰ La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) es un indicativo macroeconómico que refleja el valor de las adquisiciones de activos fijos nuevos o existentes restándole las cesiones de activos fijos.

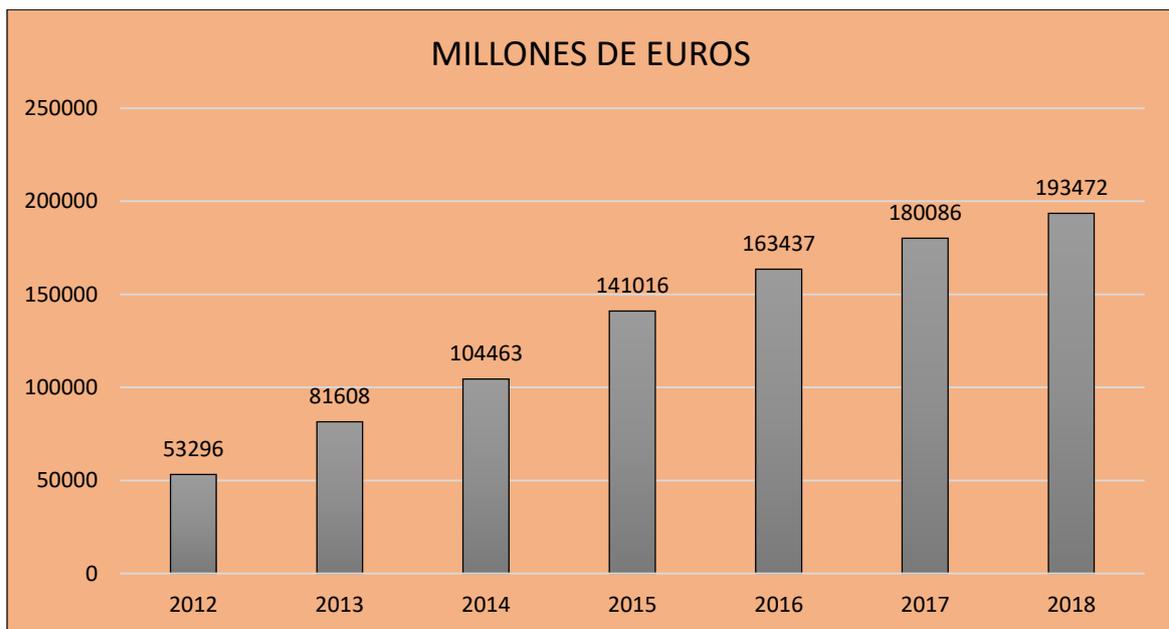
Gráfica 1 Prestamos ICO (importe formalizado) vs PIB real



Fuente: (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

En la Gráfica 1 se ve una comparación en el tiempo de la nueva actividad del ICO y del PIB. Se observa claramente como durante los años de crisis a medida que el PIB disminuía los préstamos que ofrecía el ICO aumentaban, esto se debe en gran medida a que los bancos en ese tiempo empezaron a ser más restrictivos en cuanto a ofrecer financiación debido a la crisis, sin embargo con la progresiva recuperación económica el PIB invirtió su tendencia y comenzó a aumentar, del mismo modo la financiación volvió a ser más accesible, por tanto, el ICO sufrió desde el año 2014 hasta 2016 una disminución en la financiación que otorgaba. Del 2016 hasta el 2018 se observa que el nivel de financiación se mantiene.

Tabla 3 Fondos gestionados por cuenta del Estado



Fuente: (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

En la Tabla 3 se observa como la cantidad de dinero del Estado que gestiona el ICO es cada año mayor llegando al final del ejercicio de 2018 a los 193.472 millones de euros. Es importante destacar que estos saldos no se incluyen en los estados financieros del ICO.

Tabla 4 Préstamos de mediación formalizados y dispuestos en 2018

Millones de euros y nº de operaciones	Importe	Operaciones
Línea ICO empresas y emprendedores	1.388	28.071
Línea ICO Crédito Comercial	65	1.730
Línea ICO Garantía SGR/SAECA	7	70

Fuente: (Instituto de Crédito Oficial, 2018)

En la Tabla 4 se puede ver como dentro de las líneas de mediación nacionales la que más importancia tiene con diferencia es la dirigida a empresas y emprendedores.

5.2.3.4. Importancia del ICO en la crisis del Covid-19

En el apartado anterior se mencionó que una de las funciones del ICO era proveer de financiación a los afectados por cualquier tipo de situación grave, como crisis, desastres naturales, etc.

Con el fin de que esa función no quede en algo abstracto, sino que se reflejen medidas reales, este apartado pretende mostrar las medidas concretas que ha tomado el ICO durante la crisis del Covid-19.

En primer lugar, el ICO lanzó una línea destinada al sector turístico y actividades conexas, dicha línea que ya se menciona en el apartado anterior, agotó los recursos que se habían dispuesto en menos de un mes. De este modo el ICO ha lanzado una línea denominada "Línea de avales¹¹". Esta línea cuenta con una dotación de hasta 100.000 millones de euros y se divide en 4 tramos. Estos tramos se han activado según la necesidad. Los días de activación han sido 24 de marzo, 10 de abril, 5 de mayo y 19 de mayo.

Se han destinado finalmente 60.000 euros para PYMES y autónomos y 20.000 euros a empresas que no tengan la consideración de PYME.

¹¹ Un aval es según la RAE "obligación que alguien adquiere de hacer aquello a lo que otra persona se ha comprometido, en caso de incumplimiento"

El fin de esta línea es el mantenimiento del empleo, las necesidades de financiación que se buscan salvar son:

- Pagos de salarios
- Facturas de proveedores pendientes de liquidar
- Alquileres de locales, oficinas e instalaciones
- Gastos de suministros
- Necesidad de circulante
- Otras necesidades de liquidez, incluyendo las derivadas de vencimientos de obligaciones financieras o tributarias

Esta línea no se permite utilizar para la unificación y reestructuración de préstamos ni para cancelar o amortizar deudas de forma anticipada.

Estas líneas son ofrecidas por entidades de crédito, establecimientos financieros de crédito, entidades de dinero electrónico y entidades de pago. Para ello deben estar registradas, supervisadas por el Banco de España y tienen que haber suscrito un contrato con el ICO. De este modo las empresas interesadas en esta línea pueden solicitarla en las entidades mencionadas, las cuales se encargaran de conceder o no la financiación, es importante resaltar que la concesión de este tipo de financiación en ningún caso puede estar condicionada a la contratación de algún otro producto o servicio que ofrezca la entidad.

Las operaciones que pueden ser avaladas son los nuevos préstamos y otras modalidades de financiación y renovaciones, siempre de aquellas empresas que tengan domicilio social en España y se hayan visto afectadas económicamente por el COVID-19. Para que la empresa pueda optar a estos avales no puede estar en situación de morosidad, ni en un proceso concursal.

La duración de estas líneas está pensada desde el 18 de marzo que se consideran los préstamos como nuevos hasta el 30 de septiembre de 2020, aunque el plazo podría ampliarse si fuese necesario.

El porcentaje de cobertura del aval para autónomos y PYMES es del 80% del principal y el plazo del aval coincide con el plazo de la operación, hasta un máximo de cinco años. Por último, hay que destacar como se van a distribuir esos avales entre las distintas entidades, lo cual se hará en función de su cuota de mercado a final del ejercicio de 2019.

Estas líneas son muy interesantes para las PYMES, suponen una oportunidad en un momento delicado. Muchas PYMES no han podido abrir, por lo que no generan

ingresos, pero sí deben seguir pagando gastos. El apoyo financiero es necesario en esta situación, pero es difícil de conseguir sin un aval. Este aval además disminuye el riesgo que afronta la entidad financiera lo que abarata la operación, este beneficio se le debe trasladar al cliente, en forma de un interés más bajo, un plazo de amortización mayor o alguna otra mejora en las condiciones. (Instituto de Crédito Oficial, 2020)

5.3. Métodos alternativos a la financiación tradicional

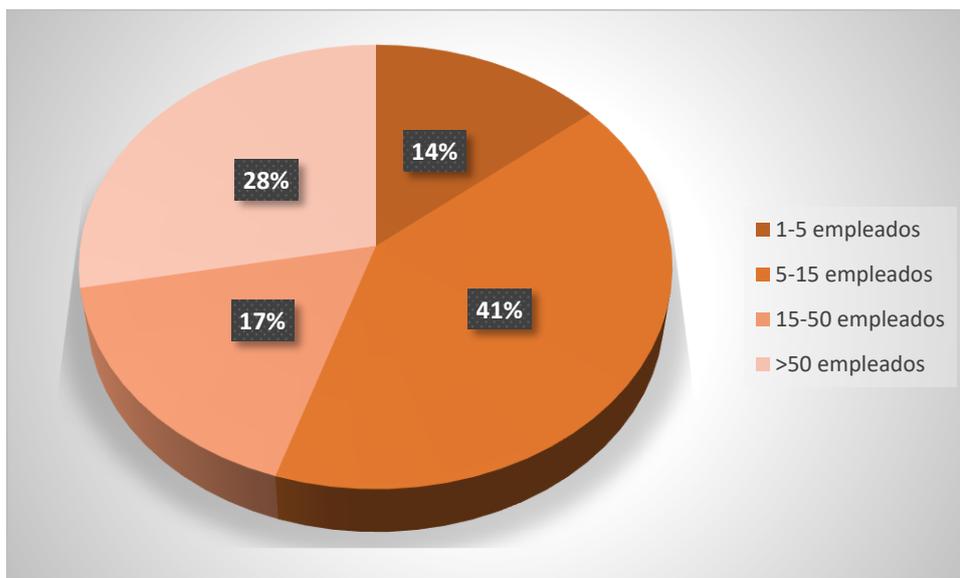
En el este apartado, se presentan algunas de las formas que son una alternativa a la financiación bancaria. Concretamente se aborda la figura de las fintech, su origen y evolución, su relación con la banca y como ha afectado este fenómeno a la misma. También se exponen otras alternativas como son el capital riesgo y los préstamos participativos ofrecidos por la Empresa Nacional de Innovación (ENISA).

5.3.1. Fintech

Para empezar a hablar de métodos alternativos de financiación es importante que se conozca el término “fintech” este término es una abreviación de las palabras “finance” y “technology”, es un término que se usa para referirse a empresas que ofrecen servicios financieros a través de la tecnología, estas empresas se están extendiendo cada vez más y cuentan con servicios interesantes tanto para empresas como para particulares. (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2020)

Estas empresas de caracterizan además porque los productos que ofrecen son totalmente online, tienen una estructura flexible y metodologías rápidas, su orientación es al cliente, es decir, lo principal es que el cliente quede satisfecho por encima de otros factores. La mayoría son empresas con un modelo monoproducto, se especializan en un único servicio para realizarlo lo mejor posible, de este modo pueden reducir eficientemente los costes. Por último, hay que señalar que estas empresas favorecen la inclusión financiera y la transparencia, algunos nichos de mercado que no atienden los bancos por los riesgos de impago u otros factores sí que son atendidos por estas empresas. (KPMG Asesores S.L, 2017)

Gráfica 2 Número de empleados de las fintech en España

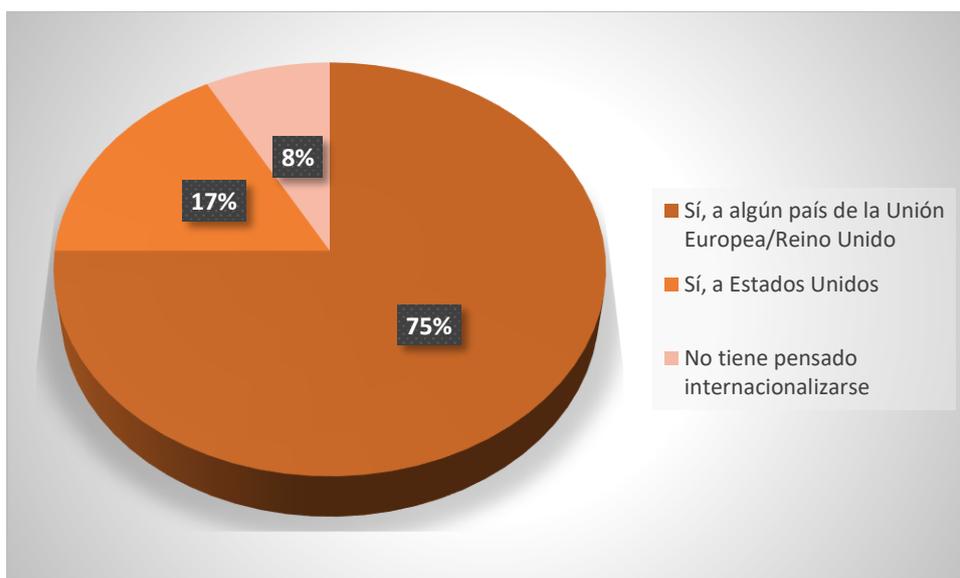


Fuente: Elaboración propia con datos de una encuesta de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2017)

En la Gráfica 2 se puede ver que la mayoría de las fintech tienen entre 5 y 15 empleados, es decir, son microempresas y pequeñas empresas atendiendo su plantilla. Es interesante que sean empresas tan pequeñas las que puedan ser competencia de empresas gigantescas como son los bancos.

Por otro lado, en la Gráfica 3 se observa la clara intención de internalización de las fintech, sobre todo a territorio europeo, ya que es un entorno favorable por su cercanía. Además del hecho de que el sector fintech Estados Unidos está mucho más desarrollado y existe una mayor competencia.

Gráfica 3 Planes de expansión de las fintech



Fuente: Elaboración propia con datos de una encuesta de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2017)

5.3.1.1. *Origen y evolución de las fintech*

No hay un momento exacto en el que se pueda identificar el nacimiento de este sector, pero muchos expertos determinan que se puede empezar hablar del nacimiento del mismo a partir del surgimiento de las primeras fintech, la más conocida por todos es PayPal, una empresa que nace en 1998 y se dedica a los pagos a través de internet y al envío de dinero entre personas.

Desde otra perspectiva Diéguez señala como el profesor Maldonado, profesor del IE Business School y Especialista Senior en Servicios Financieros Digitales en el IFC, en una conferencia del Finnovista Pitch Day, señaló el origen del sector mucho antes. Distinguiendo cuatro etapas: Prehistoria, Edad Media, Edad Moderna y Edad Contemporánea (Diéguez, 2018).

La Prehistoria del sector comenzaría entonces en el 10.000 antes de Cristo, con el trueque, evolucionando hasta la moneda, billetes y cheques.

Con la aparición de la tarjeta de pago en el siglo XX comienza la denominada Edad Media del sector.

La Edad Moderna da comienzo con la aparición de los primeros medios de pago electrónicos como PayPal.

En estos momentos se está viviendo la Edad Contemporánea del sector, donde nos encontramos diferentes tipos de fintech, que pertenecen a sectores muy diferentes pero que tienen en común el carácter tecnológico y financiero.

Si se atiende a la definición de fintech, se entiende perfectamente este razonamiento sobre distintas épocas, ya que en cada momento la tecnología que se comenzaba a utilizar era disruptiva y nunca vista antes, el hecho de que hace unos años se haya empezado a usar el término fintech para referirnos a ciertas empresas no quiere decir que nunca antes se hubiese utilizado la tecnología para las finanzas, solo se le ha puesto nombre a esa acción, pero sin duda la tecnología lleva aplicándose a las finanzas hace mucho tiempo.

Siguiendo la evolución del sector en 2005 nace Kiva, una organización sin ánimo de lucro que facilita el prestar dinero a empresas en países en vías de desarrollo a través de Internet y en 2006 nace Posper, una plataforma de préstamos a bajo interés en América.

En el año 2007 tiene lugar un acontecimiento vital para entender el crecimiento de este sector en España, este acontecimiento es la crisis financiera. En un primer momento conviene saber cómo se situaba el escenario precrisis, en España este escenario estaba

definido por un entorno económico favorable en el que las primas de riesgo que se aplicaban a las operaciones crediticias eran muy reducidas y no se asemejaban al riesgo real que asumían las entidades de crédito. Este factor se debía por un lado a las políticas comerciales de los bancos, los cuales pretendían obtener mayores beneficios cuanto mayor fuera la inversión por lo que competían usando el precio de sus productos y llevaban a cabo una disminución de los criterios que usaban para analizar el riesgo. Por otro lado, la alta liquidez de los mercados permitía mantener un incremento de la inversión con financiación de los mercados mayoristas o institucionales. Este escenario estuvo determinado también por bajos tipos de interés y niveles bajos de inflación.

En este escenario las PYMES gozaban de una amplia y barata financiación llegando al nivel que en algunos casos los costes de financiación para PYMES y grandes empresas eran los mismos. El riesgo de impago asumido por las entidades de crédito no suponía un incremento en el tipo de interés ya que se utilizaba un método basado en el tipo de contrato (préstamo hipotecario, préstamo personal...) para determinar el coste de la financiación. En este escenario insostenible llega la crisis, lo cual trae el gran problema de muchas PYMES, la falta de liquidez. El problema se ve agravado en 2008 con la caída de Lehman Brothers, que desencadena el cierre de los mercados mayoristas, ante la imposibilidad de colocar titulaciones o cualquier tipo de emisión de deuda, aparecen en las entidades financieras riesgos de impago por parte de cualquier otra entidad financiera del mundo. La consecuencia de todo esto es la desconfianza por todo el sistema, no solo a la falta de liquidez sino a la solvencia de las entidades. De este modo las entidades restringen el crédito, sobre todo a las PYMES, se endurecen los criterios para dar crédito, poniendo atención en el riesgo de impago, en la capacidad de gestión del empresario que solicita la financiación, en los comportamientos anteriores referentes a cobros y pagos, etc. (Becerra, 2010)

Es en este escenario donde muchas PYMES y particulares no cuentan con ningún tipo de acceso a financiación bancaria, es donde empiezan a crecer las fintech, las cuales dan soluciones tanto a PYMES como particulares. Por tanto, esta crisis es fundamental para entender el gran desarrollo que han tenido estas empresas.

Otro factor fundamental para el desarrollo de estas empresas es el desarrollo de la tecnología, tanto un aumento de capacidad de los servidores que posibilita la creación del big data, como la inteligencia artificial, también el desarrollo de teléfonos inteligentes, con chips NFC que permiten pagos a través del móvil, la nube, la seguridad que ofrece el block chain. Todo ello es lo que permite el crecimiento de estos servicios fintech.

Hay que destacar que algunas de las empresas más importantes del sector tienen menos de 10 años de vida, entre las que podemos destacar Ethereum, una empresa que nace en el año 2014 o N26 que nace en 2013 y en 2016 obtiene licencia bancaria por parte del BCE, lo que le permite ofrecer todos los productos financieros que ofrece un banco habitual.

5.3.1.2. Tipos de fintech

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2020), divide los tipos de fintech que existen en:

- Asesoramiento y gestión patrimonial
 - Asesoramiento y gestión automatizada: son plataformas que ofrecen el servicio de asesoramiento además de gestionar el capital de los clientes. Para ello se utilizan algoritmos e inteligencia artificial de modo que se puedan automatizar incluso decisiones de inversión.
 - Social trading: plataformas en las que existe contacto entre inversores, existen diferentes modelos de negocio, como el intercambio de información.
- Finanzas personales: ayudan al cliente a mejorar gestión de su dinero a través de la información del estado de sus cuentas y los movimientos que existen. Además, dan la posibilidad de adquirir productos financieros orientados a las necesidades del cliente.
- Servicios de pago: pago mediante dispositivos electrónicos.
- Big data: se engloban en esta categoría aquellas empresas que usan grandes volúmenes de datos para generar valor.
- Identificación de clientes online: estas empresas se dedican a proporcionar sistema de identificación a clientes a distancia usando las nuevas tecnologías.
- Criptoactivos: se trata de la representación de activos registrados en formato digital, entre estos estarían las criptomonedas como el bitcoin.
- Financiación alternativa:
 - Préstamos online: consiste en la figura del préstamo tradicional, gestionado a través de internet, están destinados a particulares o a empresas. El proceso consiste en que una fintech deja dinero a un tercero que se compromete a devolverlo agregándole un interés, todo el trámite se realiza desde un ordenador u otro dispositivo inteligente.

- Financiación participativa: se basa en poner en contacto a varios inversores particulares con promotores que buscan financiación para sus proyectos.

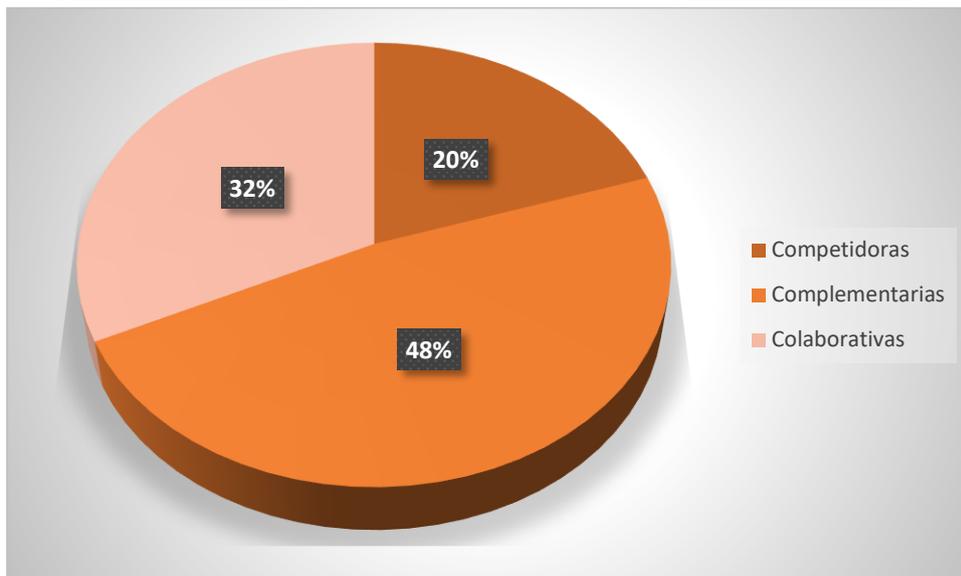
Se puede ver que hay muchos sectores en los que operan las fintech, los cuales incluso podrían subdividirse todavía más, algunos de ellos ofrecen servicios a particulares relacionado con gestionar finanzas e inversiones y otros están destinados a empresas, en su mayoría PYMES, estos son los más interesantes para este estudio, concretamente los que se ocupan de la financiación, aunque también hay otros servicios que pueden ayudar a las PYMES en varios aspectos importantes, como captación de clientes, gestión de fondos, análisis de datos, medios de pago, entre otros. Es por esto que las fintech pueden ser para las PYMES una gran herramienta de modernización, de hecho, lo son ya para algunas, lo cual explica el existo de las fintech y su expansión desde la crisis financiera.

5.3.1.3. ¿Cuál es la relación entre la banca y las fintech?

Las relaciones que tiene el sector fintech con la banca son diferentes en función de lo que ofrece cada empresa, de este modo según KPMG (KPMG Asesores S.L, 2018) se puede clasificar cada fintech en una de estas tres categorías:

- Competidoras: se habla de una relación de competencia cuando la fintech se dirige a los mismos segmentos que la banca, ofreciendo productos sustitutivos o nuevos productos que la banca tradicional podría haber comercializado. Un ejemplo podría ser una fintech que ofrece financiación a corto plazo a una PYME.
- Complementarias: en esta clasificación nos encontramos aquellas fintech que ofrecen productos sustitutivos a la banca, pero orientados a segmentos que la banca tenía olvidados, ya sean clientes con alto riesgo de impago, proyectos que no cumplen los requisitos necesarios, etc. Por ejemplo, tenemos empresas que ofrecen préstamos sin exigir garantías o avales como sí suele pasar en los bancos.
- Colaborativas: estas fintech ofrecen sus servicios a la banca tradicional. A veces incluso es el banco el que trata de captar este tipo de empresas para aportar valor a sus actividades por ejemplo Bankia ha lanzado varios programas en los que estas empresas se pueden presentar con un proyecto y la que gane consigue un contrato de colaboración. (Bankia, 2019)

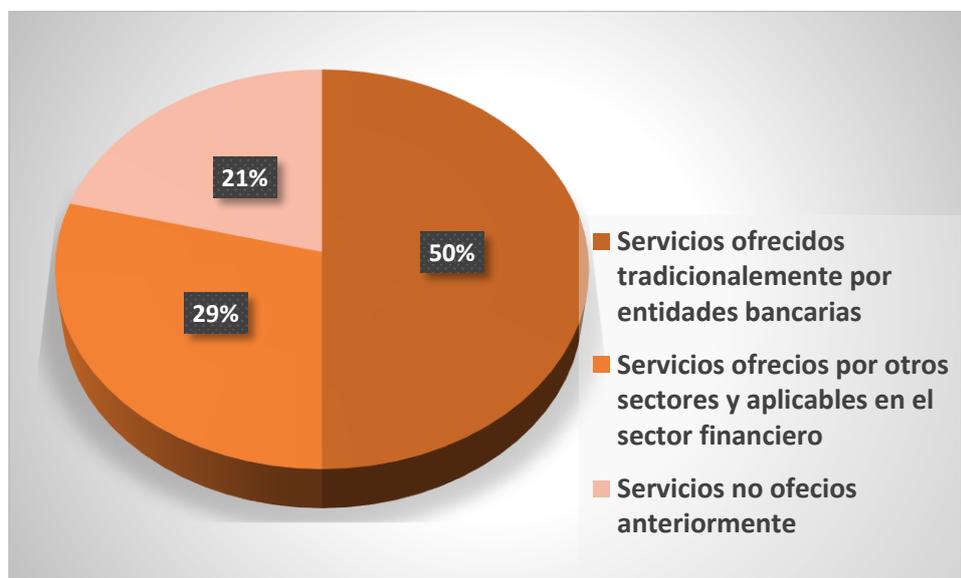
Gráfica 4 Porcentaje de fintech según su relación con la banca



Fuente: Elaboración propia con datos de una encuesta de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2018)

En la Gráfica 4, frente a lo que se podía presuponer en un primer momento por la definición de fintech, se ve como la mayoría de fintech son colaborativas, por el lado contrario solo un 20% son las que representan una competencia directa al sector bancario. Un dato muy interesante para entender cuál puede ser el futuro de estos dos sectores.

Gráfica 5 Influencia fintech en procesos bancarios tradicionales



Fuente: Elaboración propia con datos de una encuesta de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2017)

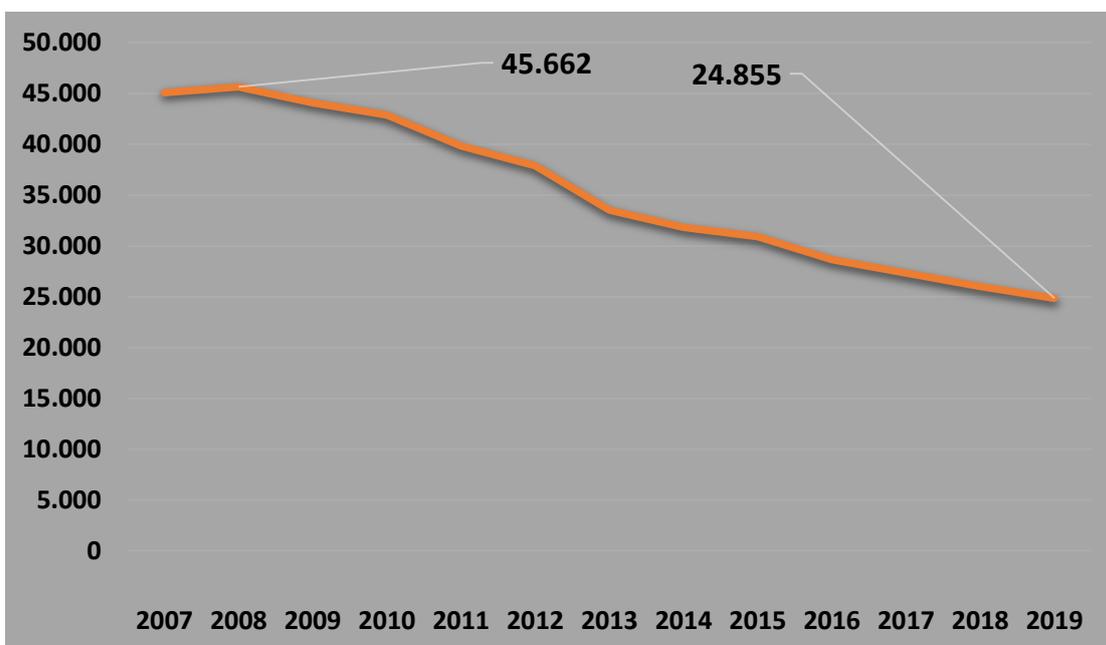
Por contraposición con la Gráfica 4, en la Gráfica 5 se observa que los productos que ofertan las fintech en su mayoría son los que viene ofreciendo tradicionalmente la banca, es comprensible, ya que es más fácil para una empresa ofrecer algo que ya existe

de forma diferente, enfocándose en el cliente, consiguiendo aumentar la eficiencia del producto, ofreciéndolo más barato, etc. Por el contrario, crear un producto novedoso que nunca antes se ha inventado es muy difícil en cualquier sector, lo mismo sucede en el financiero.

5.3.1.4. ¿Evolución o revolución de la banca tradicional?

Desde que comenzó la revolución digital, los clientes cada vez se han vuelto más exigentes en prácticamente todos los sectores, el sector bancario no es una excepción, además con la aparición de nuevos competidores durante el periodo de crisis, los bancos han tenido que adoptar nuevas estrategias. Estas estrategias sobre todo hacen referencia a una reforma estructural y a una digitalización acelerada que se adapte a los nuevos tiempos que exige el mercado.

Gráfica 6 Número de sucursales bancarias en España 2007-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de EpData (EpData, 2019)

En la Gráfica 6 se puede ver como el número de sucursales ha decaído en los últimos años, desde las 45.662 sucursales en 2008 hasta 24.855 en 2019, es decir, más de un 45% de sucursales físicas han sido cerradas durante ese periodo. Aunque todavía las sucursales físicas son imprescindibles para algunos clientes, la tendencia es que cada vez más clientes operen de forma online.

Tabla 5 Radiografía banca electrónica en España

(rangos)	Porcentaje de entidades que se sitúan en los rangos con:		
	USUARIOS CON ACCESO	USUARIOS ACTIVOS	TRANSACCIONES ELECTRONICAS
<25%	0%	7%	0%
[25%; 50%)	50%	67%	20%
[50%; 75%)	29%	13%	40%
>75%	21%	13%	40%

Fuente: Elaboración propia con datos de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2017)

En Tabla 5 se observa cómo tan solo el 7% de las entidades bancarias tienen menos de un 25% de usuarios activos. Por el contrario, el 26% de las entidades afirman que cuentan con más de un 50% usuarios activos. Otro aspecto destacable es que el 80% de las entidades coinciden en que más del 50% de usuarios realiza transacciones de forma online.

Tabla 6 Radiografía banca móvil en España

(rangos)	Porcentaje de entidades que se sitúan en los rangos con:		
	USUARIOS CON ACCESO	USUARIOS ACTIVOS	TRANSACCIONES ELECTRONICAS
<25%	36%	53%	7%
[25%; 50%)	29%	50%	29%
[50%; 75%)	29%	13%	14%
>75%	7%	13%	50%

Fuente: Elaboración propia con datos de KPMG (KPMG Asesores S.L, 2017)

En Tabla 6 se observa cómo un 53% de las entidades señalaron que menos del 25% de sus clientes son activos en la banca móvil. Por otro lado, el grueso de las entidades sitúa su rango de usuarios activos entre el 25% y 50%, una cifra importante. Otro aspecto a destacar es que el 64% de entidades afirmó que más del 50% de sus usuarios realiza transacciones a través de la banca móvil.

Estos hechos muestran por sí no era evidente que la banca online es algo a día de hoy extendido. Si un banco no posee una infraestructura digital de calidad puede influir en su imagen y en su número de clientes, por tanto, en su cuota de mercado y en su beneficio.

Un claro ejemplo de la digitalización de la banca tradicional puede ser el BBVA, en el cual existe la opción de abrir una cuenta totalmente online utilizando tan solo tu Smartphone. Para nuevas generaciones, las cuales han nacido con Internet, ordenador, teléfono inteligente y están más que acostumbradas a la vía online el hecho de poder abrir una cuenta desde su casa sin tener que acudir a una oficina física es algo totalmente diferencial y que sin duda puede conseguir que los bancos que ofrezcan esta opción sean elegidos frente a otros.

Otro aspecto que la banca está adoptando es el enfoque en el cliente, el cual es más exigente y tiene varias opciones para elegir, es decir, ahora mismo como el ejemplo de BBVA existen otros bancos, los cuales ni si quiera tienen sucursales, los llamados neobancos, empresas fintech que ofrecen servicios similares a lo que ha ofrecido tradicionalmente la banca, por ejemplo, una cuenta de ahorro, una cuenta de crédito, un préstamo, etc. En este escenario si los bancos no se enfocan en las necesidades que tiene el cliente se quedan atrás, los bancos se han dado cuenta de esto y están actuando en consecuencia.

En cuanto a las PYMES, el caso es diferente, ya que en este país estas empresas dependen enormemente de los bancos, es cierto que existen métodos alternativos, pero por ahora la financiación bancaria es mayoritaria, por tanto, muchas veces las PYMES deben elegir entre un banco u otro o, mejor dicho, acudir a distintos bancos tratando de conseguir financiación en alguno de ellos. Es cierto que ya pasó esa época de crisis donde era muy complejo para una PYME conseguir financiación, en el escenario actual una PYME con un buen proyecto, que este a corriente de pago, con un buen gestor no tiene por qué tener problemas en conseguir financiamiento bancario, lo cual no quiere decir que sea fácil ni barato. De este modo los bancos siguen teniendo una posición muy dominante sobre la PYME y las transacciones no son todo lo rápidas que se desearía. Esto se debe a que los procesos en los bancos requieren la aprobación de un director, en ocasiones un estudio de un equipo de analistas de riesgos, estos y otros aspectos ralentizan los procesos y debido

a la gigantesca estructura con la que cuentan los bancos hace que sean complicados de modificar, ya que es una estructura poco flexible. Este hecho los frena en comparación con las fintech, las cuales agilizan estos procesos en gran medida y ofrecen a las PYMES servicios de calidad y mayor satisfacción. Por tanto, la banca también trata de agilizar estos procesos para no quedarse atrás frente a sus competidores.

Puede parecer que los bancos están tratando de parecerse a las fintech, por lo menos en aquellos aspectos que les favorecen, es entendible ya que es lo que les está exigiendo el mercado en este momento. Varios bancos como Banco Santander o BBVA coinciden en que el futuro de los bancos está ligado al sector fintech, pudiendo ser los bancos clientes de las o incluso comprándolas, o fusionando la fintech al banco como un nuevo departamento. Existen muchas opciones y según avance el tiempo sin duda irán apareciendo otras formas diferentes de asociación. Este hecho se debe a que en muchas ocasiones pueden existir sinergias muy beneficiosas. Si se pone atención en los puntos positivos y negativos de cada agente, se puede notar que se complementan bastante bien, ya que cada uno tiene lo que le falta al otro. Los bancos tienen una gran base de clientes, confianza, capital, experiencia en el sector... Las fintech tienen, estructura flexible, innovación, mayor experiencia en el sector digital y un grado de especialización muy elevado en aquello que hacen, además tienen un enfoque en el cliente muy enfatizado que es uno de los retos actuales para la banca. De este modo se pueden suplir carencias de ambas partes, encontrar la fórmula para hacer estas combinaciones va a ser el reto de los bancos y posiblemente determine la evolución del sector.

5.3.2. Empresa Nacional de Innovación

ENISA es una empresa de capital público que nace en el año 1982, está adscrita al Ministerio de Industria, Comercio y Turismo a través de la Dirección General de Industria. Su forma jurídica es sociedad anónima y su interés está enfocado en dar apoyo a nivel financiero a PYMES en sus primeras etapas o en procesos de expansión, la característica que condiciona lo anterior como indica el nombre de la empresa es la innovación, la cual debe estar presente para poder acceder a dicha financiación. (ENISA, 2016)

El objetivo que persigue es fomentar la creación, el crecimiento y la consolidación de la empresa española. Para ello cuenta con tres líneas de financiación orientadas a diferentes tipos de PYME, las cuales son las siguientes: jóvenes emprendedores, que está dirigida a PYMES de reciente constitución cuyos impulsores sean personas de menos de cuarenta años; emprendedores, tiene en común con la anterior que se orienta a PYMES constituidas recientemente, pero para emprendedores de cualquier edad, hay que destacar que esta línea además tiene un límite mayor de financiación. Por último, cuenta con una

línea denominada crecimiento, la cual se enfoca en empresas ya constituidas que buscan ampliar su negocio o bien llevar a cabo algún proyecto innovador dentro de su empresa. (ENISA, 2018)

ENISA trata de que las PYMES que apuesten por la innovación tengan la ayuda necesaria para poder llevar a cabo sus proyectos, estos proyectos además de ser innovadores deben ser viables económicamente. ENISA está a favor de la financiación cooperativa, es decir, que las PYMES diversifiquen sus recursos financieros, contando con diferentes formas de financiación. La fórmula que usa es la del préstamo participativo. (ENISA, 2018)

De este modo ENISA aspira a ser una empresa referente en España en tema de financiación, siempre buscando que la innovación sea factor principal de crecimiento y consolidación de las empresas españolas. (ENISA, 2016)

5.3.2.1. Algunas cifras relevantes de ENISA

Gráfica 7 Préstamos ENISA aprobados 2008-2018



Fuente: (ENISA, 2018)

En la Gráfica 7 se observa el considerable aumento de los préstamos participativos durante el periodo de crisis, se debe a la excused de financiación que existía por parte de los bancos.

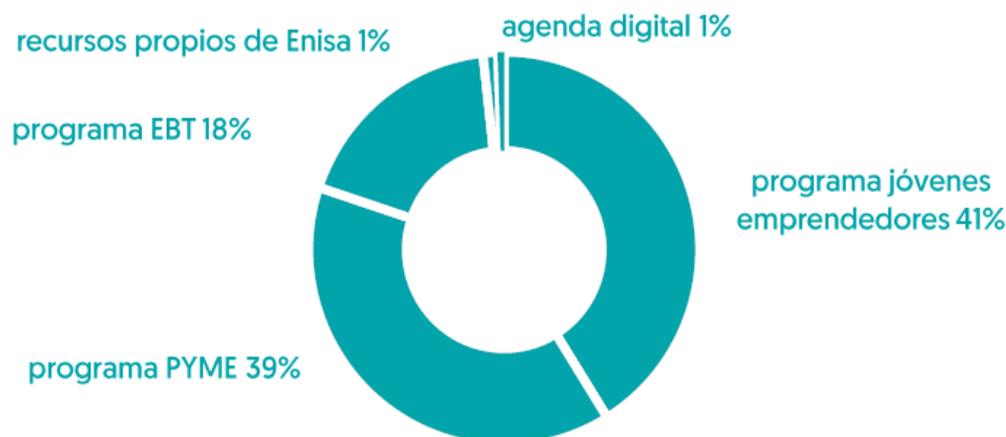
Gráfica 8 Financiación por comunidades autónomas en 2018



Fuente: (ENISA, 2018)

En la Gráfica 8 se puede ver como la actividad de ENISA se centra en gran medida en Madrid y Cataluña, llegando a representar el 63% de la financiación.

Gráfica 9 Relevancia de los programas de financiación



Fuente: (ENISA, 2018)

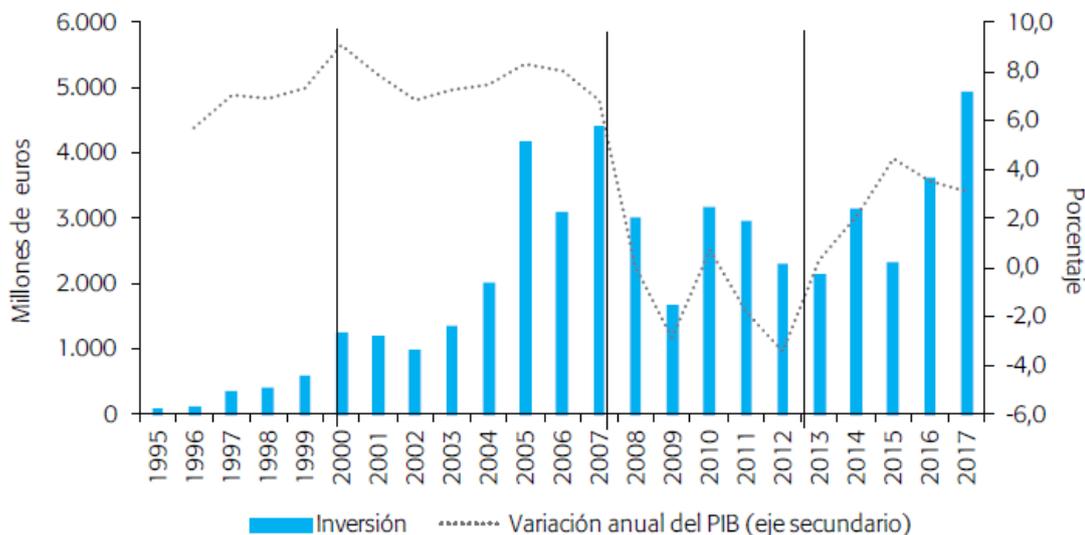
En la Gráfica 9 se puede notar como los programas dirigidos a PYMES tienen una gran relevancia frente a los demás y rivalizando de forma directa con el programa jóvenes emprendedores, el cual también se compone de PYMES. De este modo queda claro que ENISA centra su actividad en la financiación de las PYMES.

5.3.3. Capital riesgo

Lo conocido como capital riesgo en España, tiene su origen en el inglés, concretamente en el término “private equity” las palabras significan literalmente capital privado, entendiendo como privado lo contrario a lo público, es decir, un capital que no cotiza en bolsa. Al traducirlo al español como capital riesgo se muestra el concepto que guarda, el componente más distintivo de este método de financiación que es sin duda el riesgo que toma el inversor. Este método no es algo que lleve pocos años existiendo ni

mucho menos, si se encuentra en la categoría de método alternativo es porque resulta imposible catalogarlo como un método tradicional, ya que su uso no ha sido muy extendido.

Ilustración 10 Evolución de la inversión en capital riesgo en España



Fuente: (Peña & Mañueco, 2018)

En la Ilustración 10 se observa como en general el capital riesgo no es un método muy extendido en nuestro país, es cierto que ha tenido altibajos en la época previa a la crisis y una caída progresiva en los primeros años de la misma, sin embargo, en estos momentos la tenencia es clara, la inversión está aumentando superando en 2017 los años anteriores. Sin duda son datos positivos. Queda ver cómo va a evolucionar con la crisis que se está viviendo ahora mismo debida al Covid-19 y sus efectos, ya que puede que se repita la historia y de nuevo comience a decaer o puede que sea una solución para algunas empresas.

Este método, aunque puede ser arriesgado para los inversores, lo compensa con su rentabilidad, cuanto más alto es el riesgo mayor será el beneficio en caso de obtenerlo.

Al igual que algunas fintech el capital riesgo atiende a algunos sectores que la banca deja de lado, precisamente por el riesgo, las entidades bancarias por lo general buscan inversiones que sean seguras y estén protegidas por avales. Al contrario que las entidades que ofrecen este servicio de financiación, el capital riesgo busca precisamente inversiones que aunque tengan un alto riesgo sea más alto su potencial de crecimiento, de este modo los inversores en capital riesgo asumen el mismo riesgo que el empresario, es decir, la inversión de capital riesgo se materializa normalmente en participaciones de la empresa, por tanto, los inversores pasan a ser copropietarios de la empresa y tienen poder de decisión en función de lo grande que sea la inversión. De este modo el capital riesgo no

ofrece solo recursos económicos sino que viene acompañado de ayuda en la gestión de la empresa, por tanto, para cualquier PYME que tiene una gran idea disruptiva o un producto nuevo es muy importante no solo contar con apoyo financiero sino buenos consejos de gente con experiencia, ya que una gran idea sino es correctamente llevada a cabo puede acabar sin desarrollar todo su potencial o en el peor de los casos puede derivar en una empresa joven que desaparece del mercado. Por tanto, este es uno de los puntos diferenciales del capital riesgo, es una diferencia notable en comparación con la banca tradicional que lo único que hace es prestar dinero a la empresa, por otro lado en muchas ocasiones estar financiado por una Sociedad de Capital Riesgo (SCR) es un aval de reconocimiento, sin duda una empresa pequeña o con poco tiempo de existencia que cuenta con profesionales con experiencia en el sector empresarial genera mucha más confianza que otra que no cuenta con este apoyo. Gracias a este “reconocimiento” las empresas pueden llegar a conseguir clientes, otros inversores, mejores acuerdos con proveedores... Es fácil de comprender, ya que cuando tu proyecto empresarial es apoyado por una SCR es que tiene potencial, quiere decir que ese proyecto ha sido estudiado y elegido frente a otros, en definitiva, avala la credibilidad de un proyecto y eso a veces es sumamente difícil de conseguir.

Para resumir el capital riesgo es una forma de financiación por la que los inversores adquieren un porcentaje de participación en una empresa, tomando parte en su dirección eventualmente. La inversión es a largo plazo, la duración depende de cada operación, se puede establecer un periodo considerado habitual entre 5 y 10 años. Es en el momento de desinvertir cuando los inversores obtienen su beneficio si es que lo hay, lo cual puede hacerse de varias formas: vendiendo las participaciones adquiridas a los propietarios, a otra SCR, a terceros...

5.3.3.1. Tipos de operaciones de capital riesgo

Las operaciones de capital riesgo se pueden clasificar según el periodo en el que se encuentra la empresa que se financia, según la Diputación de Almería (Diputación de Almería, 2011) son los siguientes:

- **Semilla:** en esta etapa la empresa que solicita la financiación todavía no ha comenzado su actividad como tal, no ha comenzado a comercializar productos, sino que se encuentra en una etapa inicial donde quizá se está diseñando el producto o definiendo la idea de negocio.
- **Arranque:** del propio nombre se deduce que la empresa ya está formada en esta etapa, la financiación cubre el desarrollo inicial y la primera comercialización del producto o servicio que ofrezca.

- Otras fases iniciales: se engloban aquellas fases iniciales distintas a las anteriormente mencionadas.
- Expansión: hace referencia a una empresa que ya está generando beneficios, puede contribuir a la compra de activos fijos, desarrollo de nuevos productos, etc.
- Sustitución: este tipo hace referencia a lo ya mencionado anteriormente, una SCR puede adquirir acciones de una empresa ofrecidas por otra SCR, de este modo la primera empresa comienza su inversión y la segunda desinvierte.
- Adquisición con apalancamiento: este tipo se refiere a la adquisición de una empresa, en que gran parte de la operación está financiada con recursos ajenos. Estos recursos suelen estar garantizados por los propios activos de la empresa que se adquiere. Un ejemplo es el de una empresa donde el dueño quiere jubilarse por lo que decide vender la empresa, la empresa no tiene grandes deudas y cuenta con beneficios estables. El tercero que desea adquirir la empresa pide un préstamo grande, el cual es avalado con el propio negocio en caso de impago y se amortiza con estos beneficios estables.
- Reorientación: esta operación se orienta a empresas que tienen dificultades financieras con el objetivo de que las superen.

5.3.3.2. Entidades relacionadas con el capital riesgo:

Si bien antes se ha mencionado las SCR, estas empresas no son las únicas que pueden ofrecer esta forma de financiación, las figuras que se relacionan directamente con esta forma de financiación son las siguientes según la Diputación de Almería (Diputación de Almería, 2011):

- Sociedades de capital riesgo: son sociedades anónimas cuyo objetivo es ofrecer este servicio de capital riesgo, es decir, adquirir parte de empresas que no coticen en la bolsa de forma temporal, para financiarlas y posteriormente obtener un beneficio. Estas empresas pueden ofrecer otras formas de financiación a parte de la principal, como préstamos participativos. Pero solo pueden realizar tareas de asesoramiento en aquellas empresas en las que tengan participación.
- Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo (SGECR): son sociedades anónimas, cuya actividad empresarial es la gestión de Fondos de Capital Riesgo (FCR) así como de activos de las SGR. Estas empresas

realizan tareas de asesoramiento a aquellas empresas con las que exista un vínculo derivado su actividad.

- Fondos de Capital Riesgo: son patrimonios administrados por una SGEGR, su objeto social es el mismo que el de una SCR, como se ha mencionado en el apartado anterior la SGEGR es la encargada de asesorar a las empresas adquiridas con estos fondos.

5.4. Medidas excepcionales para paliar los efectos causa del Covid-19 en las PYMES

Como consecuencia de la terrible situación que se ha vivido, se han anunciado medidas por parte de administraciones públicas y algunas empresas privadas para paliar los efectos negativos que están sufriendo las empresas. PYMES y autónomos son los muy vulnerables en estos casos ya que muchos se han visto obligados a cerrar temporalmente dejando así de generar cualquier tipo ingreso pero continuando con algunas deudas y algunos costes fijos, la ecuación es clara, si una empresa no recibe ningún tipo de ingreso pero tiene que pagar deudas llegará un momento en que esta empresa deje de pagar por falta de liquidez, a su vez la empresa acreedora, si no recibe los pagos correspondientes no podrá pagar a sus proveedores y se inicia una reacción en cadena que lamentablemente ya se vio como acaba en la crisis del 2007. A esto hay que añadirle que los bancos en muchos casos, no pueden asumir el riesgo de prestar dinero a una empresa que ni si quiera puede realizar su actividad diaria y que no se sabe cómo va a ser la reapertura. Cómo va a evolucionar la situación, quizá tenga que volver a cerrar por que haya un rebrote, quizá acabe en quiebra ya que no puede preverse como va a responder el mercado. Se da una situación que dificulta el crédito en gran medida en un momento que es muy necesario.

De este modo cabe resaltar que no todo son malas noticias ya que como se ha mencionado anteriormente hay algunas medidas que pueden ayudar a las PYMES y autónomos. Estas son algunas opciones extraordinarias con las que en este momento pueden financiarse estas empresas.

5.4.1. Medidas por parte de administraciones públicas

En primer lugar, cabe destacar la actuación del ICO, las medidas que se han llevado a cabo no se van a mencionar en este apartado ya que, aunque no sean medidas habituales, una de las funciones de este organismo es ofrecer apoyo financiero en épocas de crisis, por tanto, no serán consideradas medidas excepcionales, sino medidas de apoyo que están previstas para estas situaciones. Las medidas que ha llevado a cabo figuran en el apartado anterior 5.2.3.5 Importancia del ICO en la crisis del Covid-19

Aplazamiento de impuestos, esta medida consiste en la moratoria tanto del IVA como el IS. La fecha de aplicación es desde el 13 de marzo hasta el 30 de mayo. El plazo máximo de moratoria es de 6 meses de los cuales en los 3 primeros no se devengarán intereses. Esta moratoria está disponible hasta un máximo de 30.000 euros y pueden acceder a ella aquellas empresas que cuenten con un volumen de ventas inferior a 6.010.121,04 euros en 2019. (Real Decreto-ley 7/2020, 2020)

De igual forma para aquellas empresas que quieran presentar los impuestos en fecha, también existe un aplazamiento menor, en un principio el plazo tenía una duración desde el 1 al 20 de abril, se ha decretado que este periodo se extienda hasta el 20 de mayo. (Real Decreto-ley 15/2020, 2020)

Aplazamiento en reembolsos de préstamos concedidos por la Secretaría General de Industria. Esta medida está destinada a todas aquellas empresas que se hayan visto afectadas por la situación que ha generado el Covid-19, es decir, aquellas que se hayan visto obligadas a interrumpir su actividad, que se haya reducido su volumen de ventas o hayan sufrido interrupciones de suministro en la cadena de valor y esto les dificulte o impida el pago. Para que se le conceda este aplazamiento las empresas deben cumplir una serie de condiciones: el plazo de devolución debe ser inferior a 6 meses desde la aprobación del Real Decreto-ley 7/2020, debe existir una justificación de que el Covid-19 está afectando a la empresa y la moratoria debe solicitarse siempre dentro del periodo voluntario de pago. (Real Decreto-ley 7/2020, 2020)

Moratoria en los pagos a la Seguridad Social, esta medida permite posponer hasta 6 meses los pagos a la Seguridad Social, el periodo devengado sería el que comprende los meses de abril a junio, esta moratoria la pueden solicitar aquellas empresas que no tengan aplazamientos de deudas a la Seguridad Social. La solicitud debe hacerse durante los 10 primeros días naturales de los plazos reglamentarios de ingreso. Hay que destacar que las empresas en las que se haya llevado a cabo un Expediente de Regulación de Empleo Temporal (ERTE) no podrán optar a esta moratoria sin intereses, aunque sí lo podrán hacer con los intereses establecidos. (Real Decreto-ley 11/2020, 2020)

Moratoria de los pagos hipotecarios de locales comerciales, esta medida podrán solicitarla aquellos empresarios que hayan sufrido los efectos de esta situación para los locales que estén relacionados con su actividad económica, para ello deben haber visto reducida su facturación al menos un 40%. Esta medida ha sido una ampliación que se recoge en el Real Decreto-ley 11/2020, ya que originalmente el Real Decreto-ley 8/2020 que regulaba la moratoria de pagos hipotecarios solo incluía a las familias. La moratoria se aplicará concretamente al tiempo que dure el estado de alarma y hasta el último día del

mes en el que finalice, es decir, al terminar el estado de alarma el 21 de junio la moratoria se aplicará hasta el día 30 de junio.

Si una medida es la moratoria de pagos hipotecarios por locales comerciales, sin duda los alquileres no podían quedar fuera, por tanto, se ha establecido la **moratoria de pagos de alquiler de locales comerciales**. A esta medida se pueden acoger aquellas empresas que hayan visto reducirse su facturación un 75% o hayan cesado su actividad totalmente. Para ello deben cumplir los siguientes requisitos: los arrendamientos no deben ser para uso de vivienda, los arrendadores deben ser empresas, entidades públicas o grandes tenedores (tener más de 10 inmuebles o más de 1.000 metros cuadrados de superficie), la moratoria se puede extender todo lo que dure el estado de alarma hasta un máximo de 4 meses y la cantidad aplazada debe pagarse de forma fraccionada en las cuotas venideras hasta un máximo de 2 años o el tiempo que dure el contrato. (Real Decreto-ley 15/2020, 2020)

Como puede verse la mayoría de las medidas tienen que ver con posponer pagos, en los mejores casos sin intereses y en otros con un interés ajustado a la situación, cada medida por separado quizá no sea una gran solución, pero si una PYME reúne las condiciones para conseguir al menos 2 o 3 de estas medidas es más probable que no tenga que cerrar y pueda sobrevivir a esta situación. Por otra parte, son medidas comprensibles, ya que ahogar a las empresas con pagos hasta que cierren no beneficia a nadie, aunque haya partes que salen perdiendo como los arrendatarios de locales comerciales o aquellos bancos que van a dejar de cobrar cuotas de un préstamo hipotecario, pero para estas empresas posponer estos pagos puede ser de vital importancia y marcar la diferencia.

Por último, la medida por excelencia de esta crisis es la figura del **ERTE**, esta medida consiste en que aquellas empresas que se hayan visto afectadas por la crisis del Covid-19 pueden reducir su plantilla temporalmente, lo que duró el Estado de Alarma. Esta reducción puede ser total, si es el caso de que la empresa se ve obligada a cerrar o parcial, ya sea con menos empleados o reduciendo las horas de trabajo de los empleados. Esto permite a las empresas no tener que despedir permanente a los trabajadores, como consecuencia de esto, las empresas evitan tener que desembolsar cantidades importantes en concepto de indemnizaciones, mientras el Estado paga a los afectados por un ERTE el 70% de la base de cotización. Es una medida que da mucha flexibilidad a las empresas, ya que cuando peor ha sido la situación provocada por la pandemia han podido dejar de pagar los salarios, lo cual es uno de los costes más importantes para una empresa sino el que más y cuando sea necesario los trabajadores podrán reincorporarse a su puesto de trabajo rápidamente. Como la figura del ERTE no representa un despido, sino una suspensión del

contrato temporal, los trabajadores mientras se encuentren en esta situación siguen cotizando, este coste también se ve reducido, ya que la empresa no tiene que pagarlo si tiene menos de 50 trabajadores, en caso de que tenga más tan solo debe hacerse cargo del 25%. La contraparte negativa para la empresa es que cuando la situación se haya normalizado estas empresas que se hayan acogido a esta medida tendrán que mantener el contrato de los trabajadores afectados por 6 meses. (Real Decreto-ley 8/2020, 2020)

Aunque no sea una forma de financiación como tal, no se puede no incluir ya que sin esta medida las demás no tienen mucho sentido, es decir, de nada sirve aplazar ciertos pagos, si la empresa tiene que hacer frente al pago de indemnizaciones por despido o el coste salarial de mantener empleados cuando la empresa no está obteniendo ingresos.

Estas son las medidas más importantes a nivel nacional llevadas a cabo por el Gobierno, sin duda pueden ayudar en gran medida a muchas PYMES que si logran superar este bache podrán proseguir su actividad paliando los efectos que va a sufrir la economía, como la destrucción de empleo entre otros.

5.4.2. Medidas por parte de entidades privadas

Desde el ámbito privado no ha habido tantas ayudas como desde los organismos públicos, algo normal ya las empresas tienen sus propias preocupaciones y también se ven afectadas por esta situación, aunque no sean medidas que vayan a marcar una gran diferencia, sí merece la pena tenerlas en cuenta. Podemos clasificar estas ayudas en tres grandes sectores: financiación, telefonía y energía.

Como no podía ser de otro modo si se está hablando sobre financiación el sector bancario tiene algo que decir y en esta ocasión parece que algunas entidades están actuando de forma distinta a la anterior crisis y apostando por las PYMES, teniendo en cuenta el valor que suponen. Estas medidas son las siguientes:

- Banco Santander: ha aprobado una línea de créditos preconcedidos para PYMES, la cual cuenta con 20.0000 millones de euros. (Banco Santander, 2020)
- Caixa Bank: ha lanzado una línea de créditos preconcedidos de 25.000 millones de euros. (CaixaBank, 2020)
- BBVA: al igual que Caixa Bank el BBVA ha lanzado una línea de créditos preconcedidos de 25.000 millones de euros. (BBVA, 2020)

Desde el sector de la telefonía y las telecomunicaciones hay algunas compañías que han puesto su granito de arena para ayudar de alguna manera. La medida más aplicada es la ampliación de datos móviles de manera gratuita, es el caso de Movistar (30

GB) (Telefónica, 2020), Amena (10 GB) o Pepephone (5 GB) entre otros. Por otro lado, Vodafone ha ido más allá y ha otorgado datos ilimitados gratuitos para todos sus clientes profesionales hasta final de marzo. (António Coimbra, 2020)

En el sector energético también se han llevado a cabo alguna medida destacable, estas son las siguientes:

- Iberdrola: permitirá el fraccionamiento de las facturas hasta en 12 meses sin intereses para PYMES. (Iberdrola, 2020)
- Naturgy: al igual que Iberdrola esta empresa permitirá el fraccionamiento de sus facturas de luz y gas. (Naturgy, 2020)
- Endesa: por su parte esta empresa no realizará cortes de luz por impago durante el periodo que dure la crisis. (Endesa, 2020)

6. Productos financieros tradicionales y alternativos

Una vez se han mostrado los diferentes métodos que existen actualmente para financiarse, hablando de cómo han surgido y de que entidades los proporcionan, debe concretarse esta comparación haciéndose un estudio de los distintos productos que ofrece cada bloque, tratando de dilucidar cuál es más conveniente para una PYME, si bien esto acarrea una gran complicación ya que existen una infinidad de PYMES y todas son diferentes, al menos se pretende dar unos criterios claros sobre los productos, que sean aplicables para todas las PYMES y según esos criterios en función de que PYME se trate pueda verse cual es más conveniente, ya que no va a existir un producto que sea mejor para todas las PYMES, sino que según diferentes condiciones habrá productos que tengan unas ventajas y unas desventajas y sean mejores que otros en casos concretos.

Algunos criterios que pueden ayudar a resolver que productos son más ventajosos frente a otros según la Asociación de Jóvenes Empresarios son: tipo de interés, plazo de amortización, comisiones y gastos asociados, garantías requeridas y el plazo entre la solicitud y la obtención del producto financiero. (Asociación de Jóvenes Empresarios, 2009)

Ilustración 11 Fuentes de financiación más relevantes



Fuente: Bankia (Bankia, 2019)

Antes de explicar los distintos productos, cabe destacar que según una encuesta de Bankia (Ilustración 11) los más usados serían el préstamo bancario y la línea de crédito. Aunque esta encuesta no recoge todos los productos que se van a explicar, sí que refleja cuáles son los más habituales.

6.1. Productos englobados dentro de los métodos tradicionales

Posiblemente los productos bancarios sean los más conocidos por todos, ya que son aquellos que tradicionalmente han usado las empresas durante muchos años. En este apartado se pretende mostrar cuáles son aquellos productos financieros que son ofrecidos por parte de las entidades bancarias, así como los costes que acarrearán y las posibles ventajas y desventajas frente a los métodos alternativos. De este modo se explicará cada producto de forma general, ya que cada entidad en función del cliente, el riesgo y otros factores, puede variar el tipo de interés, el coste de algunas comisiones, etc. De este modo se verán los puntos en común que están presentes en todas las entidades.

6.1.1. Préstamo

El préstamo posiblemente sea el producto financiero más conocido y más antiguo de todos, consiste en que una entidad bancaria pone a disposición de una empresa cierta cantidad de dinero, lo que se denomina como capital prestado, este capital será devuelto a la entidad bancaria en un periodo de tiempo, el plazo de amortización. Para devolver el

capital prestado, la empresa lo hará a través de cuotas, las cuales pueden variar en función de qué tipo de préstamo se trate, el más habitual es el francés, donde la cuota siempre es la misma. Las cuotas pueden pagarse cada mes, cada dos meses, cada tres, depende de lo que se haya pactado y está compuesta por una parte del capital que se amortiza y una parte de interés (en el caso del préstamo francés). Los gastos asociados a este producto son en primer lugar las comisiones, las cuales pueden ser: gastos de estudio, comisión de apertura, gastos de formalización, comisión de cancelación anticipada, prima de seguros asociadas al préstamo y gastos de tasación de bienes afectos. Por otro lado, el tipo de interés, el cual puede ser fijo si se mantiene durante todo el periodo o variable, si depende de algún índice externo como el European Interbank Offered Rate (EURIBOR), en este caso la parte del tipo de interés que es fija se llama diferencial, es en lo que se debe fijar una empresa para comparar préstamos.

Los préstamos pueden ser a corto, medio o largo plazo y en las empresas se usan para variedad de proyectos. El coste general es más bajo que otros productos que se verán a continuación, aunque depende de cada caso. En ocasiones se requiere de un aval u otra garantía para acceder a este producto.

6.1.2. Póliza de Crédito

Este producto financiero es el más usado para cubrir necesidades de efectivo, para adquirir activos circulantes o para evitar desfases en la tesorería, consiste en que una entidad bancaria pone a disposición de una empresa una cuenta con una determinada cantidad de dinero, de este modo la empresa puede usar lo que se estime necesario hasta el límite que se haya pactado. Es un producto para el día a día, normalmente no hay cuotas como en el préstamo sino que se van pagando los intereses según se haya pactado, por ejemplo trimestralmente, el plazo de amortización o la duración del contrato suele ser de un año, por su puesto esto no quiere decir que durante el periodo no se haga ningún ingreso a la cuenta de crédito, el funcionamiento normal de la póliza de crédito es que cuando la empresa necesita efectivo lo utiliza y cuando dispone de él lo deposita para no generar intereses innecesarios. Las comisiones son las mismas que en el préstamo, es decir, comisiones de estudio, apertura, formalización, cancelación anticipada... Además de estas hay que añadir una comisión por el saldo que no se utiliza, esta se denomina comisión de disponibilidad. Se ha de remarcar que una vez pagadas las comisiones, el interés solo se cobra por el capital que se utiliza y no por el que se puede utilizar, por tanto, si la empresa ajusta bien su cuenta de crédito y la usa eficientemente generando solo los intereses imprescindibles puede ser una buena opción.

6.1.3. Leasing

Este producto financiero consiste en un arrendamiento de un bien por un periodo de tiempo, normalmente este tiempo coincide con la vida útil del bien, tras este tiempo la empresa arrendadora tiene la opción de adquirir el bien por un valor que se haya pactado, este valor se conoce como valor residual. El leasing funciona de la siguiente manera, la empresa que quiere contratar un leasing se lo comunica a la entidad financiera, si esta está de acuerdo, tras pactar las condiciones, la entidad financiera adquiere el bien, es decir, la entidad es propietaria de ese activo. Esta entidad financiera le cede el uso del bien a la empresa y esta empresa paga unas cuotas, normalmente mensuales, este proceso hace referencia al denominado leasing financiero, también existe otro tipo llamado leasing operativo, la diferencia es que en este caso la empresa propietaria no es una entidad financiera, sino que es el fabricante del inmovilizado.

Este método puede ser útil para evitar la obsolescencia, ya que el contrato se puede ajustar para utilizar el bien durante su periodo de vida de máximo rendimiento, por otro lado, se financia la totalidad del bien, quizá si una empresa pide un préstamo la entidad solo le otorgue un 70% en unos plazos diferentes a los deseados. También hay que añadir que los gastos del leasing se consideran gastos de explotación por lo que son deducibles. Estos beneficios hacen que el leasing tenga un sobre coste y sea más caro que el préstamo, aun así, a veces el leasing es más conveniente.

6.1.4. Renting

Este producto al igual que el leasing consiste en un contrato de alquiler, la principal diferencia es que al finalizar el contrato no existe la opción de adquirir el bien. Además de esta hay otras diferencias, mientras el leasing es más general en los bienes que arrendan, el renting se enfoca sobre todo en bienes de equipo, como pueden ser: ordenadores, impresoras, vehículos, máquinas, etc. Otra diferencia es que, en este caso, en las cuotas que se pagan están incluido los costes de mantenimiento, reparaciones, seguros, sustituciones, en definitiva, todos aquellos gastos que necesarios para el funcionamiento del equipo. Este tipo de contratos tiene una duración normalmente de entre 2 a 5 años.

Este producto financiero también comparte algunos puntos con el leasing, como es el de las ventajas fiscales, ya que los gastos generados son deducibles. También sirve para evitar la obsolescencia, de una forma mucho más completa que el leasing al contar con todo lo necesario para el funcionamiento y mantenimiento además de incluir reparaciones. Esto por supuesto supone que el renting sea más caro, pero si una empresa adquiere cierta maquinaria y no cuenta en su plantilla con profesionales que puedan darle

mantenimiento o repararla, esto supone que debe contratar un servicio externo para estos casos, entonces, seguramente el renting sea una buena solución para evitar estos problemas.

6.1.5. Factoring

Este servicio financiero consiste en que una empresa (la que contrata el servicio) le cede a una entidad bancaria (u otra empresa) sus efectos de cobro por ventas a crédito. La primera empresa se denomina cedente y la segunda factor, esta empresa factor será la que realizara el cobro a los clientes de la empresa que le ha cedido sus efectos. A cambio de los efectos la empresa recibe una parte del valor, es decir, lo que sucede en realidad es que la empresa factor adelanta el pago de estos efectos, por lo que financia a la empresa cedente, en este proceso obtiene un beneficio ya que no paga la totalidad del efecto, sino que cobra un porcentaje.

Nos encontramos dos tipos el factoring sin recurso, que es aquel en que la empresa factor asume el riesgo de impago y el factoring con recurso, en el que el riesgo de impago permanece en la empresa cedente.

Este es un sistema de cobro seguro que permite a la empresa cedente evitar problemas de financiación y permite ofrecer a sus clientes aplazar el pago, lo que puede suponer un aumento en el número de clientes o en el volumen de ventas. Por otra parte, también elimina el volumen de trabajo referente a los cobros, que en ocasiones puede ser muy grande. Al igual que otros productos anteriores los costes de este servicio también son deducibles fiscalmente.

Es conveniente contratar este tipo de servicio cuando la empresa tiene un gran volumen de ventas a plazo y gestionarlo supone un coste administrativo excesivo, aunque también es recomendable para empresas que tengan pocos clientes que representen un porcentaje importante de sus ventas, ya que en este caso el riesgo de impago por parte de varios clientes a la vez puede dejar sin liquidez a la empresa y llevarla a una situación difícil.

6.1.6. Confirming

Este servicio financiero, se podría decir que es el inverso del factoring, ya que tiene varias similitudes, pero en vez hacerse cargo de los cobros se hace cargo de los pagos. De este modo el confirming es un servicio que consiste en que una empresa confirmadora se hace cargo de los pagos a proveedores de otra empresa (la que contrata el servicio). Tiene la característica distintiva que la empresa confirmadora puede adelantar el pago a proveedores si estos lo solicitan a cambio de una comisión.

Este servicio ofrece a la empresa cliente una gestión de pagos eficiente ya que estos se simplifican, la empresa realiza un pago según se haya pactado eliminando así la gestión de pagos a proveedores. Esto puede ayudar a mejorar las previsiones de tesorería ya que la empresa conoce fácilmente lo que va a tener que pagar y cuando. Además, ofrece a los proveedores la posibilidad de financiarse.

Esta opción puede ser interesante para aquellas empresas que tengan un volumen de compras elevado y un gran número de proveedores.

6.1.7. Anticipo de factura

Esto más que un producto, podría decirse que es un recurso para las empresas, consiste en que una empresa le presenta una factura a su entidad bancaria con la intención de que esta le adelanta el importe a cambio de una comisión, es una forma de financiarse que se basa principalmente en la confianza que existe entre la empresa y la entidad bancaria, normalmente es una financiación a muy corto plazo, ya que se supone que la entidad que nos va proveer este servicio ya conoce la solvencia de nuestros clientes, que es en la que se fija para decidir si se otorga la financiación o no, es decir, no se analiza la solvencia de la empresa que solicita financiación.

Esta es una forma de financiación a muy corto plazo, que dura hasta el vencimiento de la factura, en el momento que la empresa financiada recibe el dinero del cliente debe abonárselo a la entidad bancaria.

La ventaja que tiene frente a algunos productos como el préstamo es su rápida obtención y negociación ya que no se requiere de estudio al conocerse la capacidad de pago de los implicados.

6.1.8. Descuento comercial

Este servicio financiero consiste en que una entidad financiera anticipa el pago de un efecto comercial de un tercero a una empresa, estos efectos pueden ser una letra de cambio, un pagaré, una factura conformada... Es una forma de financiación muy habitual por parte de las PYMES. De este modo la empresa cobra antes de la fecha indicada un determinado efecto del que la entidad bancaria deduce unas comisiones e intereses. Podemos encontrarnos el descuento simple si solo se trata de un efecto individual o una línea de descuento si se trata de múltiples efectos. Una característica distintiva del descuento comercial es que, si al vencimiento del efecto la empresa deudora no realiza el pago, le reclamara a la empresa que ha emitido el efecto.

Es interesante ya que además de otorgar financiación evita el coste administrativo de la gestión de cobro, que la realiza la entidad financiera. Es importante que los efectos que se descuenten sean de buenos pagadores ya que, en caso contrario, además de hacerse cargo del pago la empresa también deberá abonar un coste por el gasto derivado de la devolución.

6.1.9. Líneas ICO

Las siguientes líneas de financiación al igual que los anteriores productos financieros se pueden solicitar en las entidades bancarias, pero los fondos provienen del ICO, aun así, son las mismas entidades las que determinan si conceden o no la financiación, así como que garantías se requieren, esto es comprensible ya que son las mismas entidades las que asumen el riesgo de impago. Las entidades bancarias pueden cobrar una comisión al inicio de la operación, así como establecer una comisión de cancelación anticipada, siempre que no supere la Tasa Anual Equivalente (TAE) máxima fijada por el ICO. Estas diversas líneas que existen ofrecen gran flexibilidad y condiciones ventajosas, por ejemplo, periodos de carencia, largos periodos de amortización e intereses competitivos entre otras. Es importante aclarar que las distintas líneas disponen de ciertos fondos y se pueden asociar a distintos tipos de productos financieros, es decir, una misma línea puede ser utilizada para préstamos, leasing, cuenta de crédito, según las condiciones de cada línea, por tanto, no se puede considerar que cada línea sea un producto financiero, sino que cada línea se puede destinar a distintos productos de los que se han visto anteriormente pero con unas condiciones especiales y en la que los bancos no son los que ceden los fondos sino un organismo público a través de ellos. Algunas de estas líneas pueden solicitarlas otras entidades que no sean PYMES y con otros propósitos, esta descripción se centrará en lo que atañe a las PYMES. Estas líneas son válidas hasta el final de 2020 y son las siguientes: Empresa y Emprendedores; Garantía SGR/SAECA; Crédito Comercial; Internacional; Exportadores y por último Canal Comercial.

- Empresa y Emprendedores

Esta línea está destinada a actividades tanto de inversión como de liquidez o gastos dentro del territorio nacional. Puede ofrecer financiación hasta un máximo de 12,5 millones de euros, en forma de préstamo, leasing, renting o línea de crédito. El tipo de interés puede ser fijo o variable añadiéndole el margen establecido por cada entidad según el plazo de amortización, el cual puede ser de 1 a 20 años con hasta 3 de carencia. (Instituto de Crédito Oficial, 2019)

- Garantía SGR/SAECA

Esta línea la pueden solicitar aquellas PYMES que cuenten con un aval, bien de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) o bien de la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA). Está línea está destinada a actividades tanto de inversión como de liquidez dentro y fuera del territorio nacional. Puede ofrecer financiación hasta un máximo de 2 millones de euros, en forma de préstamo, leasing o línea de crédito. El tipo de interés puede ser fijo o variable añadiéndole el margen establecido por cada entidad según el plazo de amortización, el cual puede ser de 1 a 15 años con hasta 3 de carencia. En esta línea es importante mencionar que además de la comisión que puede cobrar la entidad bancaria, la SGR/SAECA puede cobrar una comisión de estudio hasta el 0,5% y una cuota social mutualista de hasta el 4%. (Instituto de Crédito Oficial, 2019)

- Crédito Comercial

Está línea es para aquellas PYMES con domicilio social en España, que quieran obtener financiación mediante el anticipo de facturas provenientes de su actividad comercial dentro de España, o para cubrir los costes de producción de los bienes de venta en territorio nacional. Puede ofrecer financiación hasta un máximo de 12,5 millones de euros, en la forma que se acuerde con la entidad de crédito. El tipo de interés es variable añadiéndole el margen establecido por cada entidad según el plazo de amortización. (Instituto de Crédito Oficial, 2015)

- Internacional

Esta línea está orientada a PYMES que estén domiciliadas en España o en el extranjero con al menos 30% de capital de empresas españolas, su objetivo es financiar actividades tanto de inversión como de liquidez o gastos fuera del territorio nacional (tramo 1), en forma de préstamo, leasing o línea de crédito. Otro segmento al que va dirigido son las PYMES con interés español que pretendan exportar y necesiten financiación (tramo 2). Puede ofrecer financiación hasta un máximo de 12,5 millones de euros para el tramo 1, en forma de préstamo, leasing o línea de crédito; o hasta 25 millones de euros para el tramo 2, en forma de préstamo. El tipo de interés puede ser fijo o variable añadiéndole el margen establecido por cada entidad según el plazo de amortización, el cual puede ser de 1 a 20 años con hasta 3 de carencia para el tramo 1 y de 2 a 12 años con hasta 3 de carencia en el tramo 2. Hay que destacar que en el tramo 2 las entidades bancarias pueden cobrar una comisión de estudio. (Instituto de Crédito Oficial, 2013)

- Exportadores

Está línea es para aquellas PYMES con domicilio social en España, que quieran obtener financiación mediante el anticipo de facturas provenientes de su actividad comercial exportadora, o para cubrir los costes de producción de los bienes de exportación. Puede ofrecer financiación hasta un máximo de 12,5 millones de euros, en la forma que se acuerde con la entidad de crédito. El tipo de interés es variable añadiéndole el margen establecido por cada entidad según el plazo de amortización. (Instituto de Crédito Oficial, 2013)

- Canal Internacional

Esta línea está destinada para aquellas PYMES que domiciliadas en España o en el extranjero con al menos 30% de capital de empresas españolas o PYMES que tengan interés español. Tiene el fin de financiar su actividad empresarial, inversiones o necesidades de liquidez, a través de una entidad financiera internacional o una entidad de crédito local con la que el ICO haya llegado a un acuerdo.

Por otro lado, también para empresas con domicilio social en España o fuera con interés español, que vendan o adquieran bienes o servicios aplazados y necesiten crédito, suministrador, comprador o financiación complementaria a través de una entidad financiera internacional o una entidad de crédito local con la que el ICO haya llegado a un acuerdo.

Para esta línea no hay límite de importe, la financiación se ofrece según el tipo de acuerdo al que el cliente llega con la entidad financiera. Las comisiones serán las que se establezcan entre el cliente y la entidad financiera internacional. (Instituto de Crédito Oficial, 2019)

6.2. Productos englobados dentro de los métodos alternativos

En esta lista existen varias subdivisiones, por un lado, las fintech y los productos similares a los que ofrece la banca, por otro los productos ofrecidos por las fintech que se podrían denominar nuevos, aquellos que la banca no ofrece. En el caso de nuevos productos financieros se hará referencia a las fintech reales que ofrecen dicho producto, esto es debido a que los productos son únicos o muy personalizados por cada empresa, siendo imposible extraer criterios generales. También se analizarán los préstamos participativos ofrecidos por ENISA y por último el capital riesgo.

6.2.1. Productos fintech ya existentes en el sistema bancario

En este apartado se verán de qué modo ofrecen las fintech productos que tradicionalmente ofrecían solo los bancos. No tiene sentido hacer una diferenciación

producto por producto, ya que las diferencias son similares en todos ellos y se pueden explicar de forma general.

Los productos más populares que ofrecen las fintech en el mercado son el préstamo, línea de crédito, factoring, descuento de efectos y anticipo de facturas, aunque hay alguna plataforma que también ofrece servicios de confirming y de renting.

La primera diferencia que hay que nombrar es quizá obvia, todas estas empresas que ofrecen financiación lo hacen a través de Internet, la contratación de estos productos se realiza 100% online, por norma general estas empresas no cuentan con un lugar físico donde dar atención al cliente u ofrecer sus productos.

En segundo lugar, algo que caracteriza a la mayoría de fintech que ofrecen financiación a PYMES es sin duda la procedencia de los fondos. Mientras en un banco los fondos que presta pertenecen al mismo banco, o más bien el banco tiene depósitos que usa como mejor le parece, en las fintech existe dos productos inversos, es decir, por un lado, existe la posibilidad como empresa de solicitar financiación, pero por otro lado existe la opción de que particulares realicen una inversión a cambio de un rendimiento, esto es conocido como Crowdlending, del inglés préstamo multitudinario. De este modo la fintech lo que consigue es poner en contacto a empresas con déficit de liquidez y personas que buscan obtener un rendimiento de sus ahorros.

Un tercer aspecto importante es el de las comisiones y los intereses, existe una creencia general de que la financiación a través de las fintech es más barata, desde un punto de vista empírico no se puede afirmar esto, ya que existen multitud de fintech y multitud de entidades bancarias, no existe la posibilidad de hacer una afirmación cierta que englobe a todas, lo que sí que es cierto es que en la mayoría de fintech la única comisión que hay (en ocasiones ni si quiera existe esta comisión) es la de apertura, por tanto, no existen comisiones de estudio, ni de cancelación anticipada, ni de otras clases. De este modo es mucho más sencillo analizar y comparar el coste de la financiación. Respecto al tipo de interés se puede aportar un dato de un informe de KPMG donde anuncia que en las fintech respecto a los créditos al consumo existen grandes diferencias en función del perfil de riesgo del cliente, cantidad y plazo de devolución desde un 2% TAE hasta un 7% TAE, mientras que para los bancos existe un 7,85% TAE medio (KPMG Asesores S.L, 2018). Aunque estos datos solo nos ofrecen niveles medios, da una idea del coste de los dos sectores.

Una cuarta idea que destacar relacionada con el tema de los gastos, es que estas empresas por lo general son muy transparentes y dan muchos detalles de cómo funcionan,

sus servicios y lo que se cobra, además en ningún caso los préstamos están condicionados a la contratación de otros productos o servicios como sí sucede en algunos bancos.

Un quinto detalle importante es la agilidad, ya que en estas fintech la respuesta de si la PYME es apta para recibir la financiación o no se obtiene en apenas 48 horas, es decir, una empresa puede acudir a una plataforma fintech registrarse y mandar los documentos que se requieran y en apenas 2 días obtiene una respuesta. El ahorro de tiempo es significativo, con un simple ejemplo se puede observar la diferencia, solo hay que imaginar cuanto tiempo tardaría un empresario en visitar 5 entidades bancarias y solicitar financiación, presentando documentos, respondiendo preguntas, etc. Después estas entidades deben analizar el caso, ya sea el director, un equipo de analistas de riesgos o similar, cuando tengan una decisión deben comunicársela al empresario, este debe evaluar los costes que le hayan ofrecido en distintas entidades y decidirse por cual es mejor, para ello debe analizar y comparar todas las comisiones, el tipo de interés, la posible obligación de contratación de otros servicios, etc. Por otro lado, se puede imaginar una persona que se registra en 5 plataformas, envía los documentos de forma electrónica y obtiene su respuesta, con el tipo de interés, las cuotas y comisión si es que existen. Todo esto en un plazo de 48 horas y con una respuesta que es más fácil de comparar. Las diferencias son para tenerlas en cuenta.

Una sexta diferencia que señalan muchas de estas empresas es que la financiación a través de las mismas no computa en la Central de Riesgos del Banco de España (CIRBE), el hecho de no empeorar su situación de riesgo frente a terceros es algo que es positivo para cualquier empresa, además es útil para obtener otras fuentes de financiación.

Por último, es importante exponer que esta financiación no requieren de ninguna garantía, más que la viabilidad del proyecto que se pretenda financiar o la de la empresa misma, es decir, las PYMES no van a necesitar ningún aval para poder acceder a estos préstamos, lo cual en numerosas ocasiones es un problema y un sobre coste ya que la PYME que no cuenta con un aval, debe recurrir a otros organismos externos que los proporcionen, como puede ser Iberaval u otra SGR. Esta desde luego es una gran diferencia, si se pone atención sobre cuáles son las medidas que ha llevado a cabo el ICO, la más importante es una línea de avales, esto puede dar una idea de importancia que tiene un aval para las entidades bancarias.

En resumen, los 7 puntos anteriores se podrían catalogar como ventajas, pero como en todo en la vida siempre existe otro lado no tan positivo. Los siguientes 2 aspectos se puede decir que son los inconvenientes de estos productos ofrecidos por las fintech.

En primer lugar, nos encontramos los plazos de devolución de los préstamos y es que en este caso nos encontramos normalmente con periodos máximos de devolución por norma general de 36 meses o en algunas excepciones hasta 60 meses, es decir, esta financiación no está pensada para el largo plazo sino para el corto y medio plazo, por lo que si una empresa requiere de financiación a largo plazo seguramente deba acudir a una entidad bancaria.

Además de esto también nos encontramos que aunque no se requieren aválales sí que existen ciertos requisitos, en cuanto a la fecha de creación de la PYME que solicita la financiación y sobre la facturación del periodo anterior, estos requisitos varían según la fintech y según las cantidades máximas que ofrecen, si bien es normal que se exijan garantías para dar financiación, esto deja fuera a todos aquellos emprendedores que quieran iniciar una actividad desde cero o aquellas PYMES de reciente creación que todavía no están consolidadas.

6.2.2. Productos fintech no existentes en el sistema bancario

Este apartado pretende presentar algunas opciones que no se ofrecen en el sistema bancario, por supuesto algunas de ellas son variaciones de productos ya existentes con distintos matices o diferentes enfoques. Algunas son herramientas que se pueden implementar en una PYME y llevan el agregado ofrecer financiación.

6.2.2.1. *Aplazame*

Aplazame es el nombre de una fintech que ofrece un servicio que recibe el mismo nombre, este servicio o herramienta está orientado principalmente a las tiendas online, consiste en ofrecer a los clientes de estos e-commerce la posibilidad de financiar la compra. Este sistema de pago se integra en la propia tienda online y permite aumentar el número de ventas. Esta empresa ofrece a los clientes la opción de financiar hasta en 36 cuotas mensuales hasta 2.500 euros (1.000 euros máximo por operación), el coste es de 14,82% TAE. Este coste es el e-commerce quien decide sobre quien recae, sobre el cliente o si lo asume el propio e-commerce, también existe la opción de que las dos partes se hagan cargo de forma dividida. Otro punto interesante es que la empresa en cuestión puede llevar a cabo campañas publicitarias y asumir el coste de la financiación por un periodo de tiempo. (Aplazame, 2017)

La instalación y registro en esta plataforma son gratuitas, solo cobran una comisión por cada venta la cual se sitúa en los siguientes valores según la cantidad financiada mensualmente. Hasta 10.000 euros 1,5%, entre 10.000 euros y 25.000 euros 1% y más de 25.000 euros 0,5%. (Aplazame, 2017)

Esta sin duda es una opción a tener en cuenta por todas las pequeñas y medianas tiendas online, sobre todo para aquellas que cuentan en su catálogo con productos de un precio elevado. Puede aumentar el número de ventas gracias a que los clientes que no puedan o no quieran realizar un desembolso por el total del coste de un producto, ahora puedan acceder a un pago fraccionado. También aumenta la confianza del sitio, ya que muchas personas son reticentes a comprar vía online productos de gran valor por temor al fraude, por ejemplo muchos consumidores compran a través de PayPal ya que ofrece la opción de abrir una disputa si el producto adquirido no llega o es diferente a lo que se esperaba, con Aplazame sucede algo parecido, las personas pueden inclinarse al lado de comprar ya que no se va a realizar ningún cargo importante en su cuenta, tan solo el valor de la primera cuota, por tanto, el dinero que se pone en riesgo es menor y cuando el cliente pague la segunda cuota ya tendrá el producto en sus manos. Además, Aplazame asume el riesgo de impago, por lo que, para la PYME, no supone ningún riesgo ofrecer este servicio a sus clientes, Aplazame paga a la PYME en el momento que se realiza la compra (saldar las cuentas a las 00:00 de cada día) y las comisiones no son muy elevadas, se pueden trasladar fácilmente al coste del producto si el empresario lo desea. Es una herramienta segura y fácil de implementar, en la que la PYME solo paga por las ventas que se financien y ofrece múltiples opciones. En definitiva, es un agregado que no quita valor en ningún sentido, es una forma de pago como lo pueden ser el pago por transferencia, con tarjeta o en efectivo, pero tiene el incentivo de que permite a los clientes financiar sus compras.

6.2.2.2. *Rent back*

Este servicio ofrecido por la empresa Gedesco, es un instrumento financiero parecido a otro producto ya existente, conocido como lease back. El rent back les da a las empresas la posibilidad de obtener liquidez a partir de activos fijos, es decir, una empresa puede obtener financiación a partir de un activo como puede ser maquinaria, naves, vehículos, etc. La forma en la que se realiza este proceso es simple, la empresa vende a Gedesco el activo fijo destinado a servir de financiación con la condición de que poder utilizar dicho activo, para lo cual se firma un contrato de renting, un producto ya conocido. De este modo la empresa puede obtener financiación por valor del activo y seguir usándolo mientras paga unas cuotas durante el tiempo que se establezca en el contrato. (Gedesco, 2013)

Gedesco en su web no especifica cual es el coste, pero como todas las fórmulas de financiación dependerá de múltiples factores: las condiciones, el tipo de empresa,

plazos de amortización entre otros y además en este caso del activo en cuestión, su estado, su vida útil, costes de mantenimiento, etc.

No es una opción para cualquier PYME, es para aquellas que cuenten con activos fijos, muchas de las PYMES solicitan financiación para obtener estos activos, así que no tiene mucho sentido para esos casos. Pero se puede imaginar un ejemplo donde una PYME cuenta con una nave y quiere llevar a cabo un proceso de expansión, esta PYME quiere comprar una nave más grande y abandonar la antigua, de este modo solicita un rent back y obtiene liquidez para pagar un 75% de la nueva nave y solo tiene que buscar el 25% restante ya sea financiación propia o ajena. El rent back le da la opción de utilizar la nave por el tiempo establecido en el contrato y así poder continuar su actividad hasta que encuentre una nave adecuada, mientras dure una posible negociación y proceso de compra, puesta a punto de la nave si fuera necesario, traslado de maquinaria a la nueva nave... Por supuesto esto es solo un ejemplo y habrá más situaciones donde sea conveniente este producto.

Es difícil sin conocer el coste decir si es un buen producto o no, ya que se puede comparar con un préstamo donde el activo fijo puede actuar como aval y quizá sea más barato y al final del proceso la empresa conserva el activo. Pero con un coste competitivo podría ser una buena opción en ciertos casos. Lo que no se puede negar es que es un producto interesante que debe estudiarse y tenerse en cuenta.

6.2.2.3. *Duplifactor*

Este servicio de nuevo es ofrecido por la empresa Gedesco, al igual que el anterior está relacionado con un producto ya conocido, como se puede deducir por el nombre este producto es el factoring. Este servicio consiste en un factoring como el que se conoce hasta ahora, pero con un agregado importante desde el punto de vista financiero, este agregado es que la empresa cedente cuando solicite a la empresa factor, en este caso Gedesco, un anticipo de una factura pueda solicitar a mayores un préstamo instantáneo por el mismo valor de la factura, obteniendo así el doble de financiación que podría obtener con un factoring tradicional, pero con la misma agilidad. Estos préstamos cuentan con un periodo de devolución de 30 días que pueden ser renovados. (Gedesco, 2019)

Para acceder a esta financiación la empresa debe contar con clientes que sean buenos pagadores, además de tener un volumen mensual de facturación mínimo constante. Son requisitos entendibles, es conveniente sobre todo para medianas empresas, ya que por sus características son las que pueden beneficiarse de este servicio.

Es una forma inteligente de diferenciar un producto como el factoring, el cual por sus características solo puede diferenciarse reduciendo comisiones o con valores añadidos como este o agilidad en la gestión y pago, una buena plataforma online, etc.

6.2.2.4. *Koalaboox*

Koalaboox es una empresa que ofrece un servicio de gestión de pagos, permite generar facturas, controlar la tesorería, hacer un seguimiento de los pagos, etc. Esto a través de una plataforma en su página web donde se puede registrar cualquier empresa. Está orientado a PYMES a las cuales no les compense tener un sistema de facturación más complejo y costoso. Además de esto ofrece la opción de anticipar facturas, algo que normalmente no está orientado a pequeñas empresas, se hace de forma sencilla desde la plataforma, el proceso es el siguiente, la PYME selecciona la opción de “financiación en 1 clic” y automáticamente al cliente le llega una notificación para que confirme su factura, entonces tiene dos opciones o bien pagar la factura con un descuento o bien prorrogarla, en este caso la PYME recibirá fondos de Koalaboox. De este modo la PYME recibe la liquidez en 24 horas. (KoalaBoox, 2018)

Esta opción es interesante por su sencillez y su coste, ya que cuenta con un registro gratuito con opciones reducidas. La opción intermedia cuesta 29,95 euros mensuales e incluye la posibilidad de obtener financiación, también existe otra opción que permite acceder a informes de gastos por 39,95 euros mensuales.

Este producto es interesante para aquellas PYMES que no cuenten con un sistema de facturación y necesiten uno fácil de usar que cuente con las opciones básicas, el registro con la opción “formula_basic” es gratuito sin cuota mensual, lo que le permite a la PYME comprobar si cumple sus necesidades y en un futuro si lo requiere cambiar de plan a uno superior y contar con la opción de financiarse con sus facturas. (KoalaBoox, 2018)

Como puntos negativos es que la web no muestra los gastos asociados al anticipo de facturas o posibles comisiones que existan, por otra parte, no se establecen los requisitos que hay que cumplir para acceder a la financiación que seguramente existirán. En definitiva, el punto negativo es la falta de información respecto a algunos factores, los cuales solo se pueden conocer una vez se contrata el servicio.

6.2.2.5. *Nettit*

Antes de nada, hay que decir que actualmente Nettit no existe como tal, es una empresa que fue comprada por el Grupo Everis y Bankia y evoluciono a Billib un proyecto global (Billib, 2017). Aunque la empresa ya no esté en activo, es interesante mostrar el servicio que ofrecía.

Aclarado esto, el servicio que ofrecía Nettit era la compensación de deudas, es decir, compensar aquellas deudas que una empresa tiene en contra con aquellas que tiene a favor, para ello se valía de una red de información acerca de las deudas de las propias empresas que utilizaban su servicio. Es una gran idea de economía colaborativa que permitía a las empresas no tener que recurrir a servicios como una cuenta de crédito para pagar sus facturas. (López García, 2017)

Para que sea sencillo de imaginar, hay que pensar en una red de 3 empresas A, B y C. A le debe 10.000€ a B; B le debe 10.000€ a C y C le debe 10.000€ a A. Estas empresas no cuentan con liquidez y para pagar o bien deben hacer esperar a su proveedor o solicitar financiación y pagar un sobre coste. Con este sistema las deudas de las 3 empresas quedarían saldadas, ahorrando así gestiones y gastos innecesarios.

Es un ejemplo simplificado de una situación mucho más compleja con una red de empresas muy grande, con diferentes facturas y diferentes formas de pagos.

Aunque el proyecto ya no exista como tal y haya evolucionado, es importante mostrar este tipo de casos y como se han desarrollado.

6.2.2.6. *Billib*

Billib, es una plataforma que ofrece un servicio basado en la economía colaborativa al igual que su antecesor Nettit, en este caso el servicio que ofrece se puede asemejar a una especie de confirming, pero con un giro de tuerca muy interesante. Hay que decir que el registro y uso de la plataforma son gratuitos, Billib obtiene su beneficio a partir de comisiones que cobra por las operaciones, sin tener que pagar una cuota. Las operaciones que se mencionan son pago de facturas, el proceso explicado de una forma simplificada es que el cliente de Billib puede ofrecer un pronto pago a su proveedor a cambio de un descuento que él mismo decide. El proveedor es el que decide si acepta este pronto pago, la pregunta sería ¿qué obtiene cada uno? bien el cliente obtiene una rentabilidad, ya que paga una factura por un importe menor, el proveedor obtiene financiación, ya que recibe liquidez de igual forma que si contratase un factoring o un servicio similar y por último Billib recibe una comisión por esa operación. Es un servicio sencillo pero que cuenta con muchos agregados y opciones para hacer más eficiente la gestión de estos pagos, existen opciones para enviar automáticamente descuentos por pronto pago, se puede personalizar el tipo de descuento por proveedor, se puede establecer la rentabilidad que se quiere obtener, etc. Cuenta con varias formas de introducir facturas en el sistema, desde una forma manual, semiautomática a través de una tabla de Excel o completamente automática integrándose con el Enterprise Resource Planning (ERP). Genera de forma automática las facturas

rectificadas ajustándolas al descuento aplicado. Además de todo esto la operación de proponer un pronto pago es muy sencilla y rápida, al igual que la acción de aceptarlo. (Billib, 2017)

Se ve claramente la semejanza con el confirming solo que en este caso en lugar de ser el banco el que anticipa una factura de un proveedor y establece las condiciones es el propio cliente.

Este servicio puede ser una opción interesante, tanto para grandes empresas como para PYMES, por un lado, las PYMES pueden obtener financiación de aquellos clientes que cuenten con esta plataforma y por otro lado aquellas grandes empresas que cuenten con liquidez, con activos ociosos o incluso con financiación a un coste bajo¹² pueden utilizar estos recursos para obtener una rentabilidad a riesgo 0. También existe la posibilidad de que haya PYMES con excedente de tesorería, esta es una forma sencilla de obtener rentabilidad para estas empresas que quizá no saben dónde depositar estos activos. Otro aspecto que destacar es que esto mejora toda la cadena de suministro ya que dota de liquidez a quien lo necesita y permite obtener un beneficio a quien le sobra. También mejora la imagen frente a proveedores por dos factores, pueden percibir este sistema como algo moderno propio de una empresa del siglo XXI y además obtienen liquidez si lo necesitan.

6.2.3. Préstamos participativos ofrecidos por ENISA

Antes de comenzar a hablar sobre las diferentes opciones que ofrece ENISA, hay que conocer el concepto de préstamo participativo. El préstamo participativo es un tipo de préstamo en el que el tipo de interés se compone de dos tramos. Por una parte, intereses ordinarios establecidos previamente y por otra, intereses que se determinan en función de los beneficios que obtenga la empresa. De este modo si la empresa obtiene pocos beneficios pagará un interés bajo, por el contrario, si obtiene un beneficio amplio el interés que pague será más alto.

Este tipo de préstamos están a medio camino entre los préstamos como tal y el capital riesgo, esta similitud aparte de que los intereses están vinculados a la evolución de los resultados al igual que en el capital riesgo se debe también a otras características como: no exigencia de más garantía que la viabilidad del proyecto, es a largo plazo y cuenta con periodos de carencia del principal, en caso de liquidación o reducción del capital este se

¹² Teniendo en cuenta que una empresa grande puede obtener financiación a un coste inferior al que puede hacerlo una PYME, esta empresa grande puede proponer un pronto pago cuyo descuento sea mayor que su coste de financiación pero menor que el coste de financiación de una PYME, es un proceso en el que ambos ganan.

considera patrimonio contable, en ocasiones puede existir un efecto llamada, es decir, obtener este tipo de financiación puede facilitar la obtención de más financiación a través de otras fuentes. Una característica que no es una similitud con el capital riesgo es que los intereses que se pagan son deducibles.

Una vez introducido el concepto de préstamo participativo hay que hablar sobre las diferentes líneas con las que cuenta ENISA, estas requieren de unos requisitos generales para todas las líneas y otros específicos de cada línea.

Los requisitos generales para poder acceder a cualquiera de las líneas de ENISA son: ser una PYME, tener personalidad jurídica propia, que la principal actividad y el domicilio social se encuentren en España, que el proyecto sea innovador o cuente con ventajas competitivas, demostrar la viabilidad técnica y económica del proyecto y que las cuentas del ejercicio anterior hayan sido depositadas en el Registro Mercantil.

Las líneas de las que dispone ENISA son:

- Jóvenes emprendedores:

Esta línea está destinada a dar recursos a PYMES constituidas recientemente por jóvenes. Ofrece préstamos participativos que parten desde los 25.000 euros hasta los 75.000 euros. En el presente año 2020 cuenta con un primer tramo de interés que consta de un diferencial de 3,25% + EURIBOR y un segundo tramo de interés que varía en función de la rentabilidad de la empresa, este puede ser como máximo de entre 3% y 6% en función del riesgo de la operación. El plazo máximo de devolución es de hasta 7 años con hasta 5 años de carencia del principal. La amortización es mensual. Las comisiones que existen son: de apertura 0,5%, de cancelación anticipada por un valor equivalente al segundo tramo de intereses sobre la cantidad amortizada de forma anticipada y de vencimiento anticipado por cambio de accionariado equivalente al segundo tramo de intereses que hubiese generado el saldo vivo en ese momento.

Los requisitos específicos de esta línea son: que la empresa que lo solicite haya sido constituida como máximo 24 meses antes, la mayor parte del capital debe pertenecer a personas físicas que no superen los 40 años de edad, los socios deben aportar al menos el 50% de la cuantía del préstamo. (ENISA, 2013)

- Emprendedores:

Esta línea está destinada a las PYMES de reciente creación sin importar la edad de los socios. Ofrece préstamos participativos entre 25.000 euros y 300.000 euros. En el presente año 2020 cuenta con un primer tramo de interés que consta en 2020 de un

diferencial de 3,75% + EURIBOR y un segundo tramo de interés que varía en función de la rentabilidad de la empresa, este puede ser como máximo de entre 3% y 6% en función del riesgo de la operación. El plazo máximo de devolución es de hasta 7 años con hasta 5 años de carencia del principal. La amortización es trimestral. Las comisiones que existen son: de apertura de 0,5%, de cancelación anticipada por un valor equivalente al segundo tramo de intereses sobre la cantidad amortizada de forma anticipada y de vencimiento anticipado por cambio de accionariado equivalente al segundo tramo de intereses que hubiese generado el saldo vivo en ese momento.

Los requisitos específicos de esta línea son: que la empresa que lo solicite haya sido constituida como máximo 24 meses antes, los fondos con los que cuenta la empresa deben ser al menos equivalentes a la cuantía del préstamo. (ENISA, 2014)

- Crecimiento:

Esta línea está destinada a las PYMES que buscan financiar proyectos rentables, como conseguir una ventaja competitiva, ampliar la capacidad productiva, la gama de productos... Ofrece préstamos participativos entre 25.000 euros y 1.500.000 euros. En el presente año 2020 cuenta con un primer tramo de interés que consta de un diferencial de 3,75% + EURIBOR y un segundo tramo de interés que varía en función de la rentabilidad de la empresa, este puede ser como máximo de entre 3% y 8% en función del riesgo de la operación. El plazo máximo de devolución es de hasta 9 años con hasta 7 años de carencia del principal. La amortización es trimestral. Las comisiones que existen son: de apertura de 0,5%, de cancelación anticipada por un valor equivalente al segundo tramo de intereses sobre la cantidad amortizada de forma anticipada y de vencimiento anticipado por cambio de accionariado equivalente al segundo tramo de intereses que hubiese generado el saldo vivo en ese momento.

Los requisitos específicos de esta línea son: los fondos con los que cuenta la empresa deben ser al menos equivalentes a la cuantía del préstamo, para préstamos superiores a 300.000 euros se debe contar con una auditoría externa de los estados contables del último ejercicio cerrado. (ENISA, 2017)

Las dos primeras líneas son muy semejantes, salvando el tipo de interés diferencial, el importe máximo del préstamo y la edad de los socios. Esto se debe a que se dirigen al mismo segmento de empresarios, pero diferenciándolos por edad. La tercera si tiene unas características y un enfoque diferente.

Este tipo de financiación tiene varias ventajas frente a la financiación bancaria, en primer lugar, cuentan con amplios periodos de carencia del principal, donde la empresa

solo debe hacer frente a los intereses, también cuenta con un tipo muy competitivo en el primer tramo y el segundo si la empresa no obtiene beneficios será un 0% y en el caso de que haya una rentabilidad muy significativa el interés máximo será 8%, hay que tener en cuenta que ese es el máximo establecido este año, pero varía cada año. De todos modos, no se debe olvidar que el interés se determina en función del beneficio y, por tanto, pagar más interés significa buenos resultados.

Si bien este tipo de financiación cuenta con unas muy buenas condiciones también cuenta con unos requisitos importantes, uno de estos es contar con personalidad jurídica propia, es decir, la PYME que solicita financiación no puede ser un empresario individual, por tanto, quedan fuera la mayoría de las empresas del país. Otro factor a tener en cuenta es que para solicitar financiación la PYME debe haber depositado las cuentas del ejercicio anterior en el Registro Mercantil, para cumplir este requisito se debe haber cerrado obligatoriamente un ejercicio que normalmente dura un año, dos de las líneas, las que tienen casualmente mejores condiciones en cuanto al tipo de interés se refiere tienen un requisito de que la solicitud se haya hecho cuando la empresa que lo solicita no haya superado los 24 meses desde su creación, lo cual nos deja que tan solo aquellas PYMES que tengan más de 1 año y menos de 2 años de vida puedan acceder a estas líneas. En sintonía con lo anterior, hay que añadir que no existe ninguna línea destinada a impulsar la creación de empresas, sino que todas las líneas se dirigen a empresas ya constituidas. Por último, se debe tener en cuenta que el proceso de obtener financiación es largo durando entorno a unos 60 días.

Estos préstamos pueden ser una gran opción si se cumplen los requisitos, pero es tarea difícil, en ningún caso están pensados para la mayoría de las empresas por decirlo de otro modo se dirigen a empresas muy específicas con un carácter innovador o ventajas competitivas, para este tipo de PYMES estos préstamos son una gran opción.

6.2.4. Capital riesgo

Como ya se ha mencionado anteriormente, el capital riesgo es una forma de financiación muy diferente a un préstamo o cualquier otro producto financiero, consiste en que los inversores pasan a formar parte de la empresa, es decir, son propietarios y tienen poder de decisión. Lo ofrecen las SCR y las SGEGR, estas empresas encargadas de decidir a qué empresas otorgan tanto financiación como conocimientos.

Es difícil comparar este tipo de financiación con otras ya que si bien toda financiación está destinada a dotar de fondos una empresa el proceso y razones son muy diferentes, si una empresa tiene necesidades de circulante probablemente acuda a una

línea de crédito o un factoring, nunca a una SCR, esto se debe a que el capital riesgo está destinado al desarrollo de una empresa, desde una fase inicial, de crecimiento, de expansión o incluso en una fase de reorientación. El caso es que este tipo de financiación tiene como objetivo el crecimiento de la empresa, de ahí obtienen el beneficio los inversores, si la empresa no aumenta su cotización en el mercado no ganan dinero, si esta cotización se reduce lo pierden y si la empresa quiebra pierden toda su inversión.

El capital riesgo se puede comparar con un préstamo que tiene como fin crear una empresa o realizar una expansión, también se puede asemejar con los préstamos participativos. Las ventajas que tienen respecto a estos dos últimos es que las empresas cuentan con apoyo externo de la SCR o de la SGEGR además de que mejora la imagen corporativa. La desventaja es el coste, la desinversión es cara para los propietarios iniciales en caso de querer mantener la propiedad total de la empresa, si este no es el caso existen otras alternativas, como la compra de terceros o de otra SCR.

Es importante aclarar que el capital riesgo no es para todas las empresas, solo para aquellas que tengan un alto potencial de crecimiento, empresas con productos o servicios innovadores, con ventajas competitivas, tecnológicas, etc. No todos los proyectos son válidos, este es el principal inconveniente. Todo esto deja al capital riesgo como el principal rival frente al sistema financiero en lo que a etapas tempranas se refiere, como se ha visto las fintech exigen ciertos requisitos y los préstamos participativos son bastante restrictivos y en ningún caso son para formar empresas. Este nicho de mercado está reservado al sector financiero y siendo de este modo los emprendedores que buscan financiación tienen a los bancos como punto de referencia en vez de acudir a otras alternativas, lo que puede derivar en que en futuras ocasiones regresen al banco y no a una fintech. El capital riesgo es una buena opción para estas etapas tempranas, más completa que la financiación bancaria, pero se requiere un potencial de crecimiento grande.

7. Conclusiones

Las conclusiones más importantes que se pueden extraer de este estudio son las siguientes:

La aparición de las fintech ha determinado la evolución de la banca, como se ha visto en apartados anteriores, los bancos han cambiado su modelo de negocio, dejando a un lado su orientación hacia el producto y centrándose en una orientación hacia el cliente. Además, la mayoría de los bancos está tratando de llevar a cabo una digitalización de sus servicios. Sin duda este fenómeno está relacionado con la aparición de nuevos

competidores en el mercado, las fintech, estas empresas han obligado a que los bancos tengan que adaptarse para mantener su cartera de clientes.

La banca trata de parecerse a las fintech, no en todos los aspectos, pero sí en aquellos que funcionan y es posible asemejarse a estas empresas. Como son el uso de plataformas digitales, banca online, aplicaciones, agregadores financieros, tramites online, orientación hacia el cliente...

Las fintech no se pueden comparar con la banca, aunque estas empresas sí son competencia directa de los bancos, no se pueden mirar de igual a igual ambos sectores. Esto se debe al gran tamaño de los bancos, las fintech no tienen ni de lejos la capacidad con la que cuentan los bancos, su estructura, personal, recursos económicos, número de clientes, etc. Se puede imaginar un negocio local, un restaurante, por ejemplo, frente a una cadena de restaurantes, sí que existe competencia, pero se encuentran en distintos niveles.

El destino de los sectores es el entendimiento, este es el escenario más probable, sin duda la unión hace la fuerza y este caso no es una excepción. Existen ya varios ejemplos de estas uniones que están siendo beneficiosas para ambas partes. Varios bancos entre ellos Banco Santander o BBVA coinciden en que la unión es el futuro de los sectores. Este hecho se debe a sus diferencias, las cuales hacen que se complementen muy bien y que el conjunto tenga más valor que la suma de las partes. Otro factor importante es que a día de hoy existen más fintech colaborativas que competidoras de los bancos.

El capital riesgo y los préstamos participativos se dirigen a empresas muy específicas, que son una minoría. Este hecho hace que la mayoría de las PYMES no puedan acceder a este tipo de financiación, no todas las empresas van a tener un potencial muy grande de crecimiento o van a cumplir los requisitos que establece ENISA. Son una buena opción para aquellas empresas que cumplan las condiciones marcadas, pero en ningún caso son una opción por la que se pueda optar de forma general, como sí lo son los bancos.

Existen pocas alternativas accesibles destinadas a la creación de empresas. Tras haber analizado diferentes productos provenientes tanto de métodos de financiación tradicionales como alternativos, se puede observar que si un emprendedor desea iniciar una actividad empresarial debe acudir al banco, en casi todas las ocasiones, salvo si su proyecto tiene gran potencial de crecimiento, entonces puede recurrir al capital riesgo. Lo que se destaca de esta afirmación es que las fintech no están entrando en este terreno, la

mayoría de ellas exige un periodo mínimo de vida a la empresa que solicita financiación. De igual forma, ENISA se orienta a empresas con al menos 1 año de vida. Esto tiene como resultado una gran dependencia del sistema bancario en cuanto a creación de empresas se refiere.

Por último cabe destacar la importancia que han tenido las fintech, ya que sin su existencia, el sistema bancario español posiblemente estaría a día de hoy muy anticuado al no haber existido un motivo que hiciese que se modernizase. Esto habría supuesto un desastre durante la pandemia del Covid-19, si los bancos no se hubiesen adaptados a la vía telemática, quien sabe cómo se habrían desarrollado muchos de los tramites que se realizan diariamente, tanto por las empresas como por los particulares.

8. Bibliografía

António Coimbra. (10 de marzo de 2020). *Comunicado de António Coimbra. Nuevas iniciativas por el coronavirus*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de Sala de Prensa Vodafone España: <https://cutt.ly/syZ3106>

Aplazame. (3 de marzo de 2017). *¿Cómo funciona?* Recuperado el 15 de marzo de 2020, de Aplazame: <https://cutt.ly/ruAOSf>

Aplazame. (3 de marzo de 2017). *Precios*. Recuperado el 15 de junio de 2020, de Aplazame: <https://cutt.ly/FuAO3Gj>

Asociación de Jóvenes Empresarios. (2009). *Productos financieros y alternativas de financiación*. Zaragoza: Grupo Milan SL.

Banco Central Europeo. (3 de noviembre de 2014). *El Mecanismo Único de Supervisión*. Recuperado el 1 de mayo de 2020, de ECB Banking Supervision - SSM: <https://cutt.ly/ryhP05T>

Banco de España. (2 de octubre de 2009). *Sobre el banco*. Recuperado el 1 de mayo de 2020, de Banco de España : <https://cutt.ly/cyhPCmk>

Banco de España. (2020). *EVOLUCIÓN RECIENTE DEL ACCESO DE LAS PYMES ESPAÑOLAS A LA FINANCIACIÓN EXTERNA DE ACUERDO CON LA ENCUESTA SEMESTRAL DEL BCE*.

Banco Santander. (10 de marzo de 2020). *Santander España pone a disposición de pymes y autónomos una línea de créditos preconcedidos de 20.000 millones para mitigar*

- el posible impacto del coronavirus*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de Web Cooperativa Santander: <https://cutt.ly/dyZ9SOx>
- Bankia. (septiembre de 2019). *Encuesta Acceso financ.Pymes españolas. Abr/Sep19*. Obtenido de Bakia: <https://cutt.ly/zoJO8tl>
- Bankia. (3 de octubre de 2019). *La quinta convocatoria de Bankia Fintech by Innsomnia busca atraer startups con soluciones y valor para los clientes del banco*. Recuperado el mayo de 12 de 2020, de Bankia : <https://cutt.ly/DymDICK>
- BBVA. (marzo de 12 de 2020). *BBVA pone a disposición de pymes y autónomos hasta 25.000 millones de euros para mitigar el impacto del coronavirus*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de BBVA El Banco Digital del siglo XXI: <https://cutt.ly/3yZ99vi>
- Becerra, J. M. (2010). *Bolsas y Mercados Españoles*. Obtenido de LA FINANCIACIÓN A LAS PYMES ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS.
- Billib. (22 de octubre de 2017). *facturas, tesorería y rentabilidad*. Recuperado el 17 de junio de 2020, de Billib: <https://cutt.ly/TuAKZYH>
- Billib. (22 de octubre de 2017). *Nuestros Socios*. Recuperado el 17 de junio de 2020, de Billib: <https://cutt.ly/OuAH3D4>
- CaixaBank. (11 de marzo de 2020). *CaixaBank pone a disposición de pymes y autónomos una línea de 25.000 millones de euros en préstamos preconcedidos*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de Comunicación - CaixaBank : <https://cutt.ly/pyZ9bhR>
- Calvo Bernardino, A., Parejo Gámir, J. A., Rodríguez Sáiz, L., & Cuervo García, Á. (2014). *MANUAL DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL*. Madrid: Ariel. Obtenido de <https://cutt.ly/nyhPULf>
- Casanovas, M., & Bertrán, J. (2013). *La Financiación de la Empresa*. Barcelona: Profit.
- Comisión Europea. (2015). *Guía del usuario sobre la definición del concepto de PYME*. Luxemburgo: Ares. doi:10.2873/871404
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (9 de enero de 2020). *¿Qué es fintech? Guía rápida*. Obtenido de CNMV - Comisión Nacional del Mercado de Valores: <https://cutt.ly/EyIZYu5>
- Diéguez, A. I. (2018). *El desarrollo de los Servicios Fintech como oportunidad para la empresa andaluza*. FPV Servicios de Reprografía.
- Diputación de Almería. (2011). *MANUAL DE FINANCIACIÓN*. Almería.

- Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa. (1 de enero de 2019). Retrato de la PYME. Madrid, España. Obtenido de <https://cutt.ly/otEvs9K>
- Edufinet . (13 de julio de 2018). *¿Cuál es la estructura del sistema financiero español?* Recuperado el 1 de mayo de 2020, de Edufinet : <https://cutt.ly/eyhPPPt>
- Endesa. (17 de marzo de 2020). *No habrá ningún corte de suministro por el COVID-19.* Recuperado el 2 de junio de 2020, de Endesa: <https://cutt.ly/FyXgwVm>
- ENISA. (18 de abril de 2013). *Jóvenes emprendedores - Enisa.* Recuperado el 13 de junio de 2020, de Enisa con el emprendimiento innovador.: <https://cutt.ly/vupB8Qy>
- ENISA. (15 de julio de 2014). *Emprendedores - Enisa.* Recuperado el 13 de junio de 2020, de Enisa con el emprendimiento innovador. : <https://cutt.ly/6upNs7V>
- ENISA. (2016). *Informe Anual 2016.* Madrid.
- ENISA. (3 de marzo de 2017). *Crecimiento - Enisa.* Recuperado el 13 de junio de 2020, de Enisa con el emprendimiento innovador. : <https://cutt.ly/3upNAOX>
- ENISA. (25 de julio de 2018). *Enisa con el emprendimiento innovador.* Recuperado el 15 de abril de 2020, de <https://cutt.ly/Nt948iS>
- ENISA. (2018). *Informe anual 2018.* Madrid.
- ENISA. (25 de julio de 2018). *Nuestra organización.* Recuperado el 15 de abril de 2020, de Enisa con el emprendimiento innovador.: <https://cutt.ly/nt97DYW>
- EpData. (26 de diciembre de 2019). *El cierre de oficinas bancaria en España, en gráficos.* Recuperado el 19 de mayo de 2020, de Epdata: <https://cutt.ly/lyUW2sR>
- EUROPEAN COMMISSION. (2018/2019). *ANNUAL REPORT ON EUROPEAN SMEs.* Luxemburgo: CARSA. doi:10.2826/500457
- Gedesco. (27 de mayo de 2013). *¿Qué es el Rent back?* Recuperado el 15 de junio de 2020, de Gedesco: <https://cutt.ly/zuAArZa>
- Gedesco. (19 de febrero de 2019). *Duplifactor | Duplica la financiación de tus facturas o créditos comerciales.* Recuperado el 16 de junio de 2020, de Gedesco: <https://cutt.ly/2uADrMh>
- Iberdrola. (13 de marzo de 2020). *Iberdrola facilitará el pago de las facturas de luz y gas a sus clientes para afrontar el impacto del coronavirus.* Recuperado el 2 de junio de 2020, de Iberdrola: la energética el futuro: <https://cutt.ly/NyZ3gr5>

- Instituto de Crédito Oficial. (24 de marzo de 2020). *Características Líneas de Avales ICO*. Recuperado el 5 de mayo de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://cutt.ly/oyk5j2c>
- Instituto de Crédito Oficial. (17 de diciembre de 2013). *ICO Exportadores*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://cutt.ly/Vy8oZTu>
- Instituto de Crédito Oficial. (2019 de diciembre de 2013). *ICO Internacional*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://cutt.ly/py8oWZx>
- Instituto de Crédito Oficial. (29 de diciembre de 2015). *ICO Crédito Comercial*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO : <https://cutt.ly/Ey8i3N2>
- Instituto de Crédito Oficial. (2018). *Memoria Integrada 2018*. Madrid. Obtenido de <https://cutt.ly/Kt2ueGh>
- Instituto de Crédito Oficial. (2019 de abril de 2019). *ICO Canal Internacional*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://cutt.ly/1y8o4q9>
- Instituto de Crédito Oficial. (26 de abril de 2019). *ICO Empresas y Emprendedores*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://www.ico.es/web/ico/ico-empresas-y-emprendedores>
- Instituto de Crédito Oficial. (30 de abril de 2019). *ICO Garantía SGR/SAECA*. Recuperado el 9 de junio de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO : <https://cutt.ly/9y8iZrJ>
- Instituto de Crédito Oficial. (2020). *ICO Sector Turístico y actividades conexas Covid 19/Thomas Cook*. Recuperado el 17 de abril de 2020, de Instituto de Crédito Oficial - ICO: <https://cutt.ly/Rt4kUqM>
- Instituto Nacional de Estadística. (2019). *Empresas por provincia y condición jurídica*. Recuperado el 24 de marzo de 2020, de INE. Instituto Nacional de Estadística : <https://cutt.ly/Wtvskol>
- KoalaBoox. (11 de enero de 2018). *Koalaboox*. Recuperado el 16 de junio de 2020, de <https://cutt.ly/AuGvJPR>
- KPMG Asesores S.L. (2017). *El nivel de madurez digital Sector Financiero en España*. Madrid.
- KPMG Asesores S.L. (2017). *Fintech, innovación al servicio del cliente*. Madrid.
- KPMG Asesores S.L. (2018). *Comparativa de la oferta de la banca vs. Fintech*. Madrid.

López García, A. (6 de octubre de 2017). *Tecnología y colaboración, catalizadores de los procesos de compra*. Recuperado el 17 de junio de 2020, de Billib: <https://cutt.ly/PuAJRUY>

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (2019). *Cifras PYME*. Madrid, España. Obtenido de <https://cutt.ly/ptEIHjL>

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (15 de abril de 2019). *Elección de la forma jurídica - Plataforma PYME*. Recuperado el 18 de marzo de 2020, de Portal PAE Electrónico: <https://cutt.ly/ruGhX3r>

Ministerio de Política Territorial y Administración Pública. (2011). *Evaluación de las Líneas ICO-PYME*. Madrid: Agencia Estatal de Evaluación de las Políticas Públicas y la Calidad de los Servicios. Obtenido de <https://cutt.ly/Lt4IMWD>

Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. (31 de Diciembre de 2018). *EMPRESAS INSCRITAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL (EMP)*. Madrid.

Naturgy. (8 de abril de 2020). *Facilidades de pagos*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de Hogar - Naturgy: <https://cutt.ly/ayZ3YDS>

Peña, I., & Mañueco, P. (2018). *Funcas*. Recuperado el 27 de mayo de 2020, de Evolución del capital riesgo en la economía española: <https://cutt.ly/kyFeea9>

Pujadas Menéndez, Á. (2020). *ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS*.

Real Decreto-ley 7/2020. (12 de marzo de 2020). por el que se adoptan medidas urgentes para responder al impacto económico del COVID-19. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, España: 12 de marzo de 2020.

Real Decreto-ley 8/2020. (17 de marzo de 2020). de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, España: 17 de marzo de 2020.

Real Decreto-ley 11/2020. (31 de marzo de 2020). por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, España: 31 de marzo de 2020.

Real Decreto-ley 15/2020. (21 de abril de 2020). de medidas urgentes complementarias para apoyar la economía y el empleo. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, España: 21 de abril de 2020.

RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas. (20 de mayo de

2003). Diario Oficial de la Unión Europea. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. Obtenido de <https://cutt.ly/sthoLOM>

SERVIMEDIA. (13 de diciembre de 2018). *Las PYMES no financieras generan un 62% del valor añadido en España*. Recuperado el 25 de marzo de 2020, de elEconomista.es : <https://cutt.ly/7tEcxL6>

Telefónica. (28 de marzo de 2020). *Medidas tomadas por Telefónica frente al Coronavirus*. Recuperado el 2 de junio de 2020, de <https://cutt.ly/uyZ8equ>

Unidad Editorial Información Económica S.L. (2 de julio de 2017). *forma jurídica*. Recuperado el 26 de marzo de 2020, de *Expansión*: <https://cutt.ly/6uGxAyt>