

Estudi d'acceleració empresarial  
**Finançament empresarial**

**ACC10**

CIDEM | COPCA



Generalitat  
de Catalunya

## ÍNDEX

<b>1. Introducció .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Activitat emprenedora i dinàmica empresarial a Catalunya .....</b>	<b>3</b>
2.1. Activitat emprenedora en l'àmbit català, espanyol, europeu i internacional.....	3
2.2. Comparativa del sistema financer dels Estats Units respecte d'Europa .....	4
2.3. Dinàmica empresarial a Catalunya.....	4
<b>3. El finançament de l'empresa catalana .....</b>	<b>6</b>
3.1. El finançament associat al cicle de vida de l'empresa.....	6
3.2. Estructura financera de les empreses gasela a Catalunya.....	8
<b>4. Delimitació dels recursos financers a l'abast de les empreses gasela .....</b>	<b>9</b>
4.1. Préstecs, crèdits i altres recursos financers del sistema creditici bancari.....	9
4.2. Microcrèdit o préstec sense avals.....	12
4.3. Préstecs participatius.....	12
4.4. Ajuts i subvencions financers.....	14
4.5. Préstecs i avals de l'Administració Pública.....	14
4.6. Societats de capital risc .....	15
4.7. Business Angels .....	16
<b>5. Òptica de les empreses sobre el marc de l'estudi.....</b>	<b>18</b>
5.1. Estructura del qüestionari fet a empreses.....	18
5.2. Perfil de les empreses analitzades i metodologia .....	18
5.3. Anàlisi financera de les empreses entrevistades.....	18
5.4. Resultats obtinguts a partir dels qüestionaris quantitius .....	19
<b>6. Visió dels experts en matèria de finançament en el marc de l'estudi.....</b>	<b>20</b>
6.1. Entrevistes a entitats bancàries.....	20
6.2. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament .....	21
6.3. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament i finançament.....	22
6.4. Entrevistes a experts .....	24
<b>7. Aproximació a les polítiques públiques catalanes i europees de suport al finançament empresarial .....</b>	<b>25</b>
7.1. Aproximació a polítiques públiques catalanes de suport al finançament empresarial .....	25
7.2. Polítiques públiques a escala europea de suport al finançament empresarial: exemples de bones pràctiques	26
<b>8. Conclusions .....</b>	<b>27</b>

## 1. Introducció

El següent resum executiu és un extracte de l'estudi del mateix títol publicat recentment per ACCIÓ CIDEMICOPCA. Aquest estudi ha estat elaborat per un equip de treball de Mercaconsult, sota la coordinació del Servei d'Anàlisi i Benchmarking de Polítiques Públiques d' ACCIÓ CIDEMICOPCA i és la tercera part d'un estudi més ampli d'acceleració empresarial que també analitza les qüestions del dimensionament, l'organització i la psicologia empresarial.

Les polítiques de suport a l'empresa i a l'emprenedoria han anat canviant amb la realitat social i les preocupacions conjunturals. Mentre que a les dècades de 1980 i 1990 es buscaven nous empresaris entre els aturats, més recentment –i en contraposició– es busquen els nous empresaris entre els universitaris i els directius d'empreses.

Entre les preocupacions de les administracions públiques es troba el fet de portar l'imaginari col·lectiu cap a un canvi d'actitud envers l'empresari i el sistema de valors, però a la vegada, crear mesures indirectes d'ajuda en un marc institucional.

Cal doncs, analitzar el finançament del procés emprenedor a Catalunya, detectar si el finançament és una clau competitiva per al creixement i la consolidació de les empreses i determinar quines necessitats de finançament presenten les empreses catalanes.

Per tal d'elaborar aquest estudi s'ha fet una doble anàlisi: quantitativa i qualitativa. Pel que fa a la primera, s'ha dut a terme una recerca, anàlisi i valoració dels estudis existents sobre el finançament de les pimes i les empreses gasela catalanes.

D'altra banda, des del punt de vista qualitatiu s'ha realitzat una sèrie d'entrevistes amb agents de la banca privada i experts del finançament empresarial en general.

## 2. Activitat emprenedora i dinàmica empresarial a Catalunya

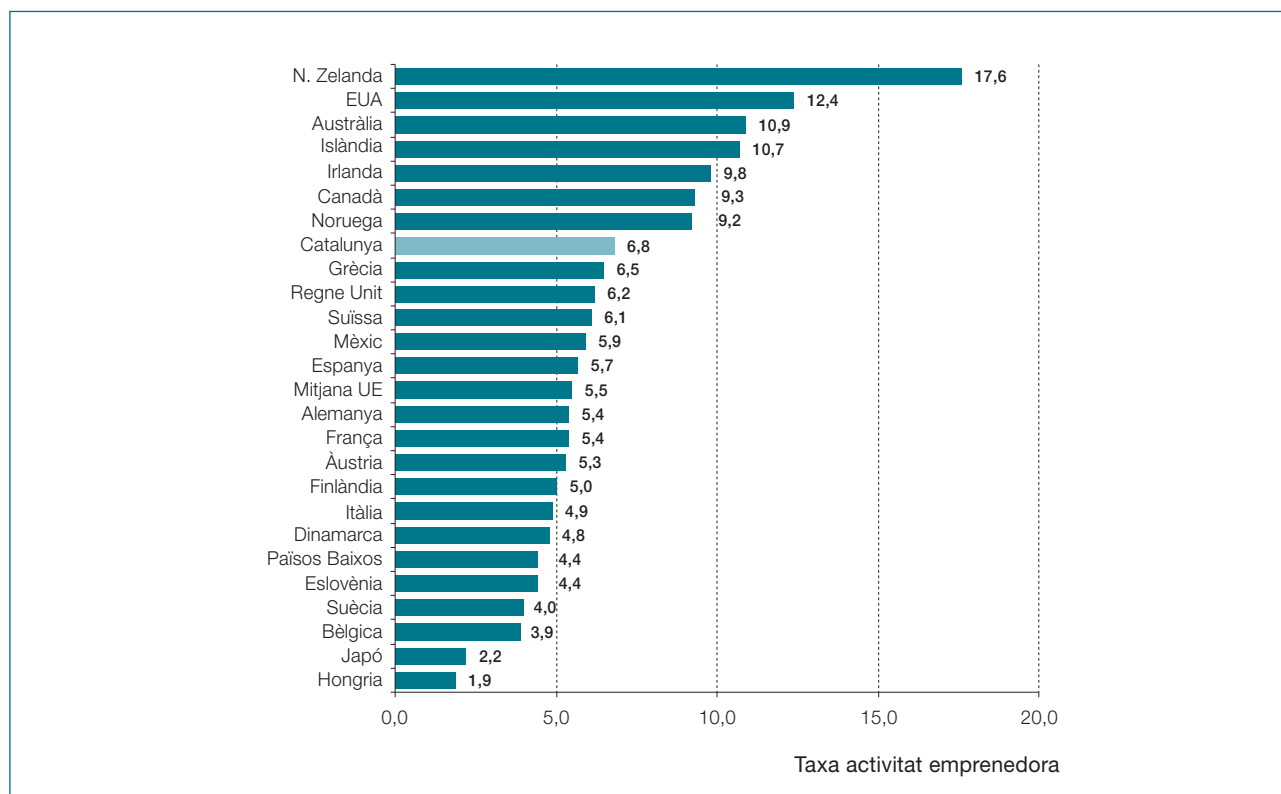
En aquest apartat s'exposen algunes dades sobre l'activitat emprenedora i la dinàmica empresarial registrada a Catalunya, així com la seva comparació amb la d'altres comunitats autònomes i altres països europeus de referència.

### 2.1. Activitat emprenedora en l'àmbit català, espanyol, europeu i internacional

Al gràfic 1 es mostra la posició relativa de Catalunya en comparació amb les economies de l'OCDE. D'aquest gràfic es desprèn que l'activitat emprenedora a Catalunya és discreta, tot i que superior a la mitjana europea.

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

**Gràfic 1.** Activitat emprenedora als països de l'OCDE



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

## 2.2. Comparativa del sistema financer dels Estats Units respecte d'Europa

L'informe de l'OCDE del 2003, *Comparative analysis of firm demographics and survival: micro-level evidence for the OECD countries*, considera que hi ha altres factors a tenir en compte en relació amb la creació i la consolidació empresarial, i destaca les diferències existents entre el sistema financer d'Europa i el dels Estats Units, més propici a la inversió en nous projectes i amb menys aversió al risc.

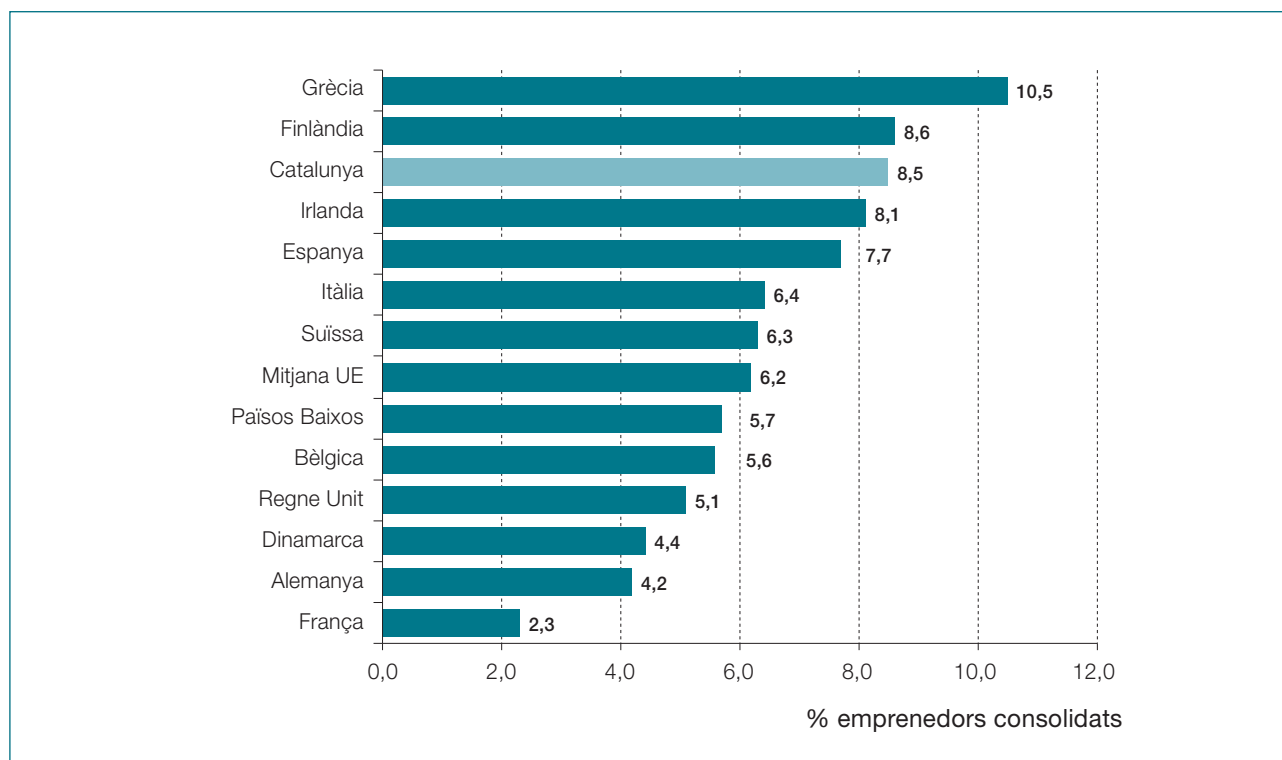
Tanmateix, el fet que els costos administratius per iniciar l'activitat siguin fixos i, en general, més elevats a Europa que als Estats Units, pot desincentivar l'entrada d'empreses de mida petita a Europa, donat que les empreses han d'entrar amb una mida crítica que possibiliti compensar aquests costos.

Finalment, l'informe atribueix el major creixement de les empreses dels Estats Units, en termes de treball, a les diferències en els mercats de treball a ambdues vores de l'Atlàntic.

## 2.3. Dinàmica empresarial a Catalunya

L'índex d'empreses consolidades a Catalunya, és a dir el percentatge de la població adulta catalana que és propietària d'empreses operatives des de fa més de 42 mesos, va ser l'any 2005 del 8,4% i va representar una xifra de més de 380.000 empreses.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Global Entrepreneurship Monitor (GEM), 2005. Dades estadístiques amb un 95% de confiança i un error mostral de +/- 2,19% p.

**Gràfic 2.** Empreses consolidades en relació amb altres països europeus

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

En comparació amb els països de la UE pel que fa a la consolidació empresarial, Catalunya ocupa el tercer lloc, per darrera de Grècia i Finlàndia.

En el context espanyol, el percentatge de consolidació més alt es dona a la Comunitat Valenciana, que està situada molt a prop del líder europeu.

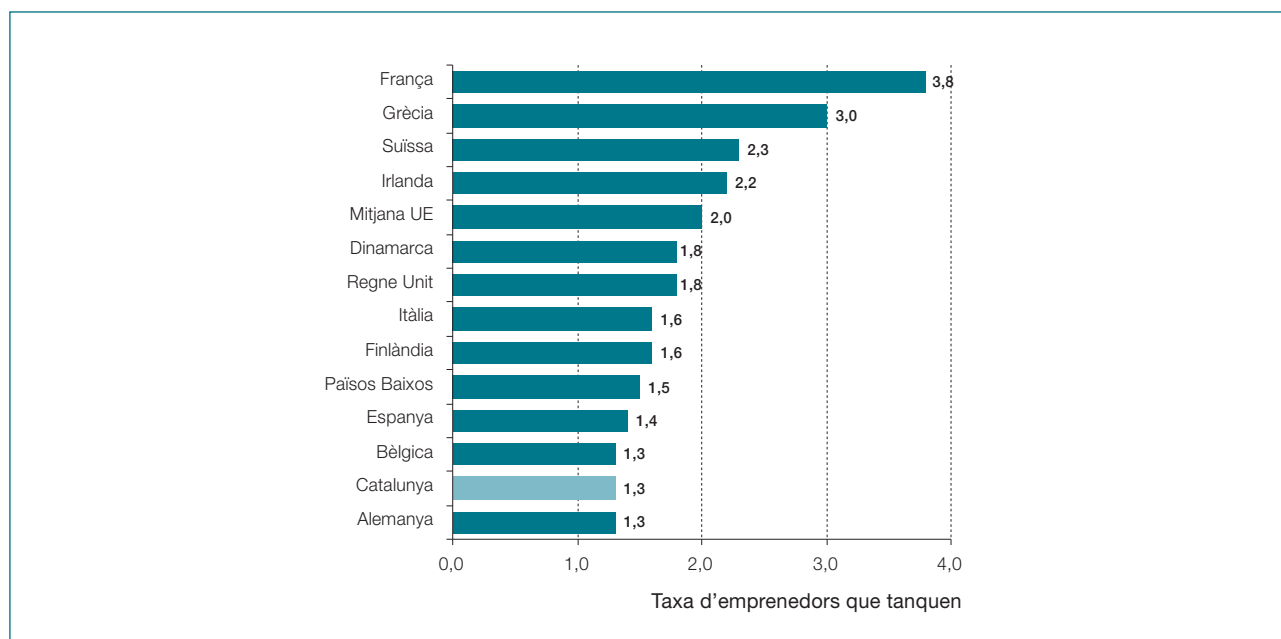
En aquest cas, Catalunya ocupa la sisena posició, però forma part d'un grup de comunitats molt dinàmiques i amb resultats molt similars (País Basc, Canàries, Navarra, Castella-Lleó, Catalunya i Madrid), situades totes per sobre de la mitjana espanyola.

El percentatge de la població adulta catalana que en l'últim any s'ha vist implicada en el tancament de negocis, empreses o autoocupació és de l'1,3%.

La mort d'una companyia porta associada una sèrie d'efectes col·laterals de gran transcendència, com per exemple, l'increment de morositat del sistema, la pèrdua de confiança dels proveïdors i el trastorn que comporta per l'emprenedor i el seu entorn.

Si analitzem els principals motius del tancament d'empreses, ens trobem amb que el més important ha estat la manca de finançament (41% dels casos), seguit per l'excés de competència en un 26% (GEM, 2005). Per tant, és possible afirmar que en una primera aproximació, s'observa que el finançament és un factor molt rellevant pel que fa al creixement i a la consolidació de les empreses.

**Gràfic 3.** Tancament d'empreses en relació amb altres països europeus



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

### 3. El finançament de l'empresa catalana

Darrere l'impuls emprenedor hi ha un nombre elevat de factors d'origen molt divers. Aquests factors poden, en general, classificar-se en dos grans grups: d'una banda, els que afecten l'activitat empresarial de forma externa; d'altra banda, els factors de què disposa l'emprenedor de forma intrínseca.

Entre els factors externs trobem el context econòmic, polític, demogràfic i tecnològic del país. Alguns autors divideixen aquest grup en dos subgrups: l'entorn microeconòmic (condicionants sectorials, competència, barres a l'entrada, regulació, etc.); i l'entorn macroeconòmic (marc financer, mida de la població, nivell cultural, etc.).

Respecte als factors intrínsecs als emprenedors, podem comptar, entre d'altres, amb les motivacions personals per ser empresari, la percepció d'oportunitats de negoci i les habilitats per crear i desenvolupar una nova empresa. Les variables que s'hi solen incloure són: el nivell d'estudis, l'edat, l'entorn familiar, l'experiència laboral anterior o el nivell de renda personal, entre d'altres.

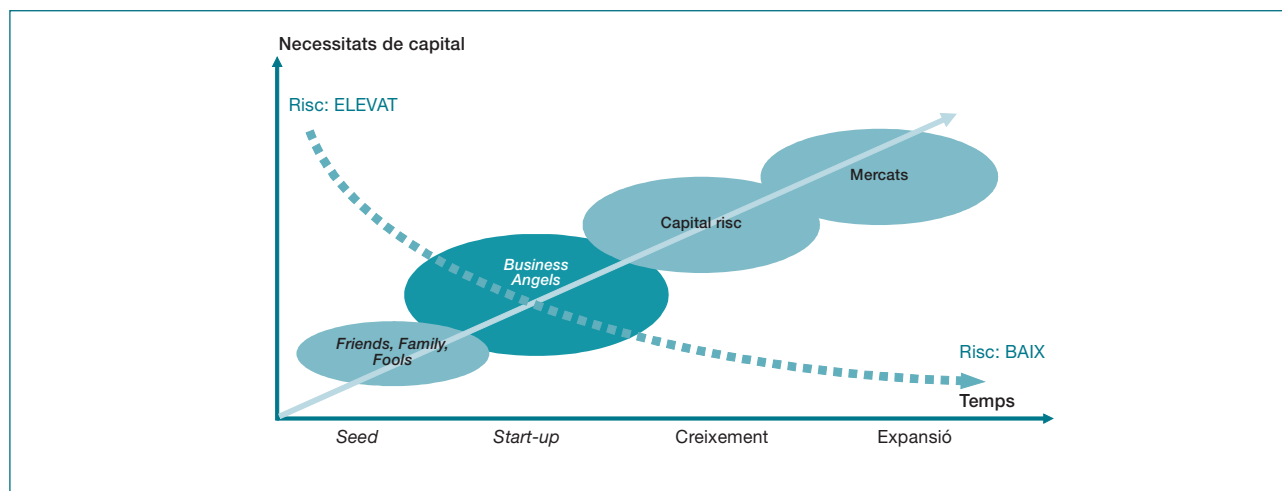
#### 3.1. El finançament associat al cicle de vida de l'empresa

En funció de l'etapa de creixement de l'empresa, i independentment dels instruments de finançament que ajuden a finançar l'activitat diària de l'empresa, les necessitats de finançament poden ser cobertes per fonts externes com family, friends and fools<sup>2</sup>, business angels, fons de capital risc, sortida a nous mercats, etc.

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

<sup>2</sup> Es refereix a la família, als amics i als "bojos", que poden oferir finançament en les primeres etapes de l'empresa.

Gràfic 4. Etapes de finançament



Font: European Business Angel Network (EBAN).

Els principals problemes de finançament de les pimes són:

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

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

Centrant-nos en la primera etapa de qualsevol empresa (seed capital o capital llavor), el capital mig necessari l'any 2005 per posar en marxa un negoci a Catalunya era de 51.515 euros (54.886 euros en el conjunt d'Espanya), dels quals l'aportació mitjana de l'emprenedor representava dues terceres parts del total.

Taula 1. Capital llavor mitjà necessari per començar i percentatge mitjà aportat per l'emprenedor

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

Any de l'enquesta: 2005.

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

<sup>3</sup> Emprenedors nous: persones implicades en empreses que tenen entre 3 i 42 mesos d'activitat.

<sup>4</sup> Emprenedors naixents: persones implicades en empreses amb menys de 3 mesos d'activitat.



Si establim la distinció entre emprenedors nous<sup>3</sup> i emprenedors naixents<sup>4</sup>, el finançament bancari és la principal font de finançament, utilitzada en ambdós casos en un 56%. Les institucions governamentals també tenen un paper molt destacable en els emprenedors naixents (28,7%), mentre que en els emprenedors nous és la família la que ocupa el segon lloc, amb un 25,6%. El 24,9% dels naixents i el 35,7% dels nous s'autofinancen.

És important destacar que el suport al finançament procedent d'institucions públiques d'àmbit local, autonòmic o estatal es posa de manifest, doncs l'utilitza quasi el 30% dels empresaris naixents; tot i que el percentatge baixa a l'11,9% en el cas dels emprenedors nous. Això estaria llegat al fet que els programes dels governs acostumen a acompanyar les empreses sobretot en les primeres etapes.

**Taula 2.** Fonts de finançament utilitzades pels emprenedors naixents i nous per a la creació d'empreses

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

Any de l'enquesta: 2005.

Dades al 95% de confiança i error mostral de +/-2,19%

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

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

De l'estudi *Global Entrepreneurship Monitor*, Catalunya 2005, també s'extreuen les percepcions que tenen els emprenedors de les entitats bancàries. Pel que fa als emprenedors en fase inicial, el 28,4% dels nous i el 19% dels naixents consideren que "cap entitat dóna suport al procés emprenedor".

Aquesta resposta sembla indicar que els emprenedors consideren insuficient el suport a l'emprenedoria que ofereixen les entitats bancàries i d'estalvi.

## 3.2. Estructura financera de les empreses gasela a Catalunya

El perfil general d'una empresa gasela és el d'una empresa jove, exportadora, que actua en mercats expansius, externalitza de forma important, es finança amb recursos que no presenten una càrrega financera per a l'empresa (major pes dels creditors a curt termini), dedica una quantitat important a l'R+D interna o externa, és una empresa innovadora i té un personal amb un alt valor afegit.

A Espanya les fonts de finançament aliè, en especial bancs i caixes, tenen menys importància que a Europa o als Estats Units.



El pes dels propietaris com a finançadors de les empreses noves és molt més gran a Espanya que en altres territoris i aquesta circumstància pot afectar les empreses, ja que el poc finançament les obliga a néixer a una escala inferior a la necessària per sobreviure en el mercat.

**Taula 3.** Estructura financera de les noves empreses (en percentatge)

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

Font: Sánchez Moral, 2005.

## 4. Delimitació dels recursos financers a l'abast de les empreses gasela

Les necessitats financeres de les empreses poden ser de dos tipus diferents: les relacionades amb el finançament dels actius immobilitzats i les relacionades amb el finançament dels actius circulants. Com a resultat, els productes financers acostumen a estar associats a aquestes aplicacions.

Des d'aquest punt de vista, es pot dir que els principals recursos de finançament són l'autofinançament, els préstecs i els productes de circulant. En aquest apartat s'analitzen i es perfilen les principals característiques dels instruments financers a l'abast de les empreses gasela que cerquen finançament.

### 4.1. Préstecs, crèdits i altres recursos financers del sistema creditici bancari

Dins del marc del finançament de les empreses gasela, la font de finançament més habitual són les entitats financeres. En general, l'estructura correcta és aquella on el finançament a llarg termini s'utilitza per a finançar els actius fixos i el finançament a curt termini per a l'actiu circulant. Per tant, l'indicador més important acostuma a ser el termini del finançament.

#### Productes a curt termini

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

- Avantatges. Destaca la seva facilitat d'ús. L'operació té tipus d'interès baixos i l'entitat financera assumeix la gestió del cobrament, fet que facilita l'administració de l'empresa.
- Inconvenients. Consumeix línies de risc davant l'entitat financera, els interessos es paguen al començament de l'operació, el risc d'impagament continua sent de l'empresa i l'entitat financera es reserva el dret de refusar els efectes d'alguns clients.

> **Factoring:** L'entitat financera "compra" els drets de cobrament del client respecte d'un tercer i fa la gestió de cobrament.

- Avantatges. Permet treure del balanç els riscos, atès que desapareix tota responsabilitat per part de l'empresa i millora la qualitat dels actius, facilita la gestió del saldo de clients i les línies de risc que s'utilitzen no són les del client.
- Inconvenients. Els tipus d'interès són més alts que en altres modalitats de finançament a curt termini, els interessos es paguen al començament de l'operació i només s'accepten aquells clients amb un risc molt reduït d'impagament i amb efectes a cobrar en menys de 180 dies.

> **Confirming:** Es tracta de centralitzar tots els pagaments en una entitat i garantir el pagament als proveïdors, garantint el risc del client davant els proveïdors.

- Avantatges. Permet el finançament dels cobraments sense establir ni utilitzar línies amb l'entitat i elimina els costos de la gestió de cobrament.
- Inconvenients. No depèn de l'empresa sinó del client, en cas d'acceptació del finançament s'han d'establir relacions amb l'entitat del seu client, el finançament no està disponible fins que l'entitat en dona la confirmació.

> **Pòlissa o compte de crèdit a curt termini:** És un compte corrent amb un màxim de disposició deutor durant un període de temps establert, on després s'hi hauran de tornar els fons utilitzats. El tipus d'interès el fixa l'entitat financera.

- Avantatges. La flexibilitat de tresoreria, ja que depèn de necessitats específiques. Els interessos es cobren a termini vençut i els tipus d'interès solen ser baixos.
- Inconvenients. Consumeix riscos davant l'entitat financera i té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, de disponibilitat i els propis de formalització de línies.

> **Préstec a curt termini:** L'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client, que es paguen periòdicament fins una data establerta de venciment.

- Avantatges. Els tipus d'interès que s'apliquen són molt inferiors als d'altres fonts.
- Inconvenients. El cobrament d'interessos es fa pel total de l'import concedit, independentment de si s'ha fet servir o no, s'ha de tenir cura periòdicament del pagament de principal i els interessos, consumeix risc davant l'entitat financera i té uns costos fixos, com les comissions d'obertura, d'estudi, etc.

## Productes a llarg termini

> **Lísing:** És un instrument pel qual una empresa de lísing cedeix el dret d'utilització a l'empresa contractant d'un bé immoble o moble a canvi d'una quota d'arrendament durant un període determinat.

- **Avantatges.** Es finança el 100% del bé a un termini que depèn de la vida del bé que s'ha d'arrendar, comporta uns avantatges fiscals per a l'empresa i permet la periodificació de l'IVA.
- **Inconvenients.** El tipus d'interès sol ser més alt que en altres productes financers, la vigència d'un contracte de lísing és irrevocable i la cancel·lació anticipada té uns costos força importants.

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

- **Avantatges.** L'empresa pot utilitzar el bé sense fer cap desemborsament de capital, en cas de necessitat l'empresa de rènting es fa càrrec de totes les despeses, no forma part del passiu i per tant no afecta a l'estructura financera de l'empresa, comporta avantatges fiscals en tant que és una despesa, evita l'obsolescència dels béns i no consumeix línies financeres davant les entitats financeres.
- **Inconvenients.** L'empresa no té el bé en propietat, el cost financer implícit en les operacions de rènting sol ser comparativament alt, cal constituir una fiança al principi del contracte i s'estableixen límits d'utilització del bé al inici del contracte.

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

- **Avantatges.** Dóna una gran flexibilitat de tresoreria, atès que només s'utilitza en cas de necessitat, els interessos es cobren per vençut i els tipus d'interès que s'apliquen són molt inferiors als de des cobert en compte corrent i aplicables només a la part que s'utilitza.
- **Inconvenients.** Les entitats financeres prefereixen donar-la només a un any, consumeix risc davant l'entitat financera i té uns costos fixos, com la comissió d'obertura, de disponibilitat i els propis de formalització de línies.

> **Préstec a llarg termini:** És un instrument de finançament pel qual l'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client, que es paga periòdicament (mensualment o trimestralment) fins la data de venciment, que serà superior a un any.

- **Avantatges.** Permet el finançament d'una inversió en immobilitzat amb un cost financer predeterminat i el tipus d'interès que se sol utilitzar és comparativament baix.
- **Inconvenients.** El cobrament d'interessos es fa pel total de l'import concedit, s'ha de tenir en compte periòdicament el pagament de quotes i té costos fixos.

> **Préstec hipotecari:** És un instrument de finançament pel qual l'entitat financera lliura una quantitat determinada de diners al client. La característica afegida és que, com a suport d'aquest finançament, es dona una garantia hipotecaria sobre béns immobles.

- Avantatges. Els terminis d'aquest tipus d'operacions poden arribar als 15 o 20 anys, els tipus d'interès són comparativament reduïts, permet el finançament d'una inversió en immobilitzat i fins i tot la de compra de béns immobles amb un cost financer predeterminat.
- Inconvenients. El cobrament dels interessos es fa pel total de l'import concedit, cal pagar de manera periòdica part del principal i els interessos i hi ha uns costos fixos, que en el cas de les hipoteques solen ser importants.

## 4.2. Microcrèdit o préstec sense avals

Possibiliten el finançament aliè sense necessitat d'aval. Les condicions varien d'unes entitats a unes altres pel que fa a aspectes com els tipus d'interès, les comissions, el termini de devolució i el període de carència.

Els més significatius són:

- Microcrèdit Fundació Un sol Món i Caixa de Catalunya.
- Microcrèdit Social de "La Caixa".
- Microcrèdit ICO sense avals.
- Microcrèdit per a dones emprenedores d'Autoempresa.

## 4.3. Préstecs participatius

És un instrument especialment formulat per empreses que necessiten captar de capital amb què poder reforçar els seus fons propis. En l'esfera rendibilitat – risc, és més pròxim als recursos propis que no pas als aliens, ja que té la capacitat de respondre davant de les pèrdues amb la mateixa capacitat que els fons propis en situacions d'especial gravetat.

### Mercat actual del préstec participatiu

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

- **Tipus d'empresa:** majoritàriament restringit a pimes.
- **Import:** atès que aquests préstecs financen projectes integrals d'inversió, pot arribar a ser molt elevat, tret que s'utilitzi per al finançament de *spin off* o per l'aportació de capital llavor.
- **Durada:** gaudeixen d'un horitzó temporal molt dilatat. Així es permet que la devolució del préstec s'acomodi al seu volum elevat, de manera que no provoqui contratemps de tresoreria al prestatari. Al mateix temps, permet que el projecte financer maduri, generi beneficis i, d'aquesta manera, es maximitzi l'interès participatiu que ha de cobrar l'entitat que fa el préstec.
- **Període de carència:** aquests préstecs incorporen un llarg període de carència durant el qual l'empresa prestatària només abona els interessos, sense desemborsar cap quantia en concepte de devolució. Si tenim en compte que tot projecte d'inversió requereix un temps per madurar i generar beneficis, d'una banda permet al prestatari un alleujament financer en limitar la quota del préstec al pagament dels interessos i, de l'altra, permet al prestador incrementar la rendibilitat, perquè el deute pendent es manté intacte durant el període de carència.

- **Interès:** la remuneració del préstec participatiu es compon de dos trams amb dos tipus d'interès. El tram fix està vinculat al tipus d'interès mínim pactat, més un diferencial que sol ser inferior al de mercat. El tram variable, corresponent al tipus d'interès participatiu, està vinculat a l'activitat de l'empresa prestatària i és pagable a any vençut.

### Avantatges del préstec participatiu

#### Per al prestatari:

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

#### Per al prestador:

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

#### Amb relació a altres fonts de finançament:

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

La normativa estableix la vinculació d'aquests préstecs a l'activitat de l'empresa finançada. La variable més representativa és el benefici. La concessió del préstec s'acostuma a basar en la qualitat de l'equip directiu i la viabilitat del projecte. Les pimes ho acostumen a demostrar a través d'un pla de negocis coherent. En cas de decidir l'aportació, la prestatària es compromet a dur a terme una auditoria anual.

Els préstecs financen projectes integrals d'inversió, com inversions en actiu fix i inversions col·laterals en actiu circulant, plans de comercialització i de màrqueting, etc. Totes les entitats exigeixen uns fons de l'empresa superiors al préstec com a garantia relativa.

### El préstec participatiu a Catalunya

**Línia de capital concepte d'ACC10:** Les empreses beneficiàries d'aquests préstecs participatius han de ser petites empreses de menys de dos anys de vida amb seu operativa i legal a Catalunya. El prestador d'aquesta línia és Invertec, un fons de capital risc creat per invertir en empreses de base tecnològica de forma directa, a través de presa de participacions o concessió de préstecs participatius en empreses.

Va dirigit a empreses amb un producte innovador, basat en un desenvolupament o una millora tecnològica única i propietària. Té una quantitat màxima de 100.000 euros, però l'emprenedor ha d'invertir també una quantitat que oscil·la entre els 30.000 i 60.000 euros.

**Préstec participatiu de l'ICF:** La nova línia de préstecs participatius creada per l'ICF s'emmarca dins de l'Acord Estratègic per a la internacionalització, la qualitat de l'ocupació i la competitivitat de l'economia catalana. L'acord preveu el desenvolupament de la figura dels préstecs participatius, mitjançant l'ICF  *Holding*, en col·laboració amb ACC10 CIDEMICOPCA.

El finançament es pot fer directament des de l'ICF o bé indirectament mitjançant entitats financeres. Aquesta línia dotada amb 65 milions d'euros per al període 2005-2007 és una iniciativa pública adreçada inicialment a diferents sectors d'activitat, considerats clau en el desenvolupament del teixit empresarial català, com són l'aeroespacial, l'agroalimentari, el biotecnològic, l'automoció, les arts gràfiques, el sector del moble, la logística, la indústria química i la indústria farmacèutica.

## 4.4 Ajuts i subvencions financers

Entre tots els ajuts financers de les administracions públiques destaquen els ajuts a l'R+D d'ACC10, els ajuts capital Gènesi d'ACC10 i els ajuts PROFIT del Ministeri d'Educació i Ciència. També s'ultimen una sèrie de préstecs amb condicions avantatjoses que es podran consultar, juntament amb el ventall complet d'ajuts disponibles a Catalunya, a la base de dades FISUB des de la pàgina web d'ACC10 ([www.acc10.cat](http://www.acc10.cat)).

Les subvencions són ajuts a fons perdut i poden ser al capital o a l'explotació. No es recomana incloure-les al Pla de Finançament, ja que habitualment financen inversions o despeses ja realitzades i la seva concessió no està assegurada ni és automàtica. Els ajuts es dirigeixen a les empreses per incentivar activitats concretes, promoure determinades inversions i activitats en sectors concrets i fomentar la creació d'empreses i d'ocupació.

## 4.5. Préstecs i avals de l'Administració Pública

Els préstecs de caire públic a un tipus d'interès baix es coneixen com a préstecs tous. Poden subvencionar part dels interessos suportats en accedir al finançament aliè. L'Administració pot també oferir assessorament financer i aval.

Els préstecs de l'ICF i els de l'ICO són destacables per les empreses gasela en busca de finançament. Properament, ACC10 CIDEMICOPCA llançarà una sèrie de crèdits tous amb diverses variacions pel que fa a la presència d'aval, període de carència i tipus d'interès.

### Préstecs de l'ICF

Hi ha dues línies bàsiques d'actuació:

- Línea general de préstecs i avals per al finançament d'inversions: l'ICF concedeix préstecs i/o avals per al finançament d'inversions en immobilitzat material i en R+D.
- ICF Crèdit: és una línia per finançar inversions de petites i mitjanes empreses a Catalunya, inclosos autònoms. Els préstecs poden cobrir fins al 80% de la inversió en actius fixos materials o immaterials.

### Avals i societats de garantia recíproca (SGR)

Els avals són determinats normalment per les societats de garantia recíproca (SGR) que són un altre instrument del sistema financer, l'objectiu fonamental del qual és el suport financer a les pimes. Les SGR concedeixen avals que serveixen de garantia al deute que l'empresa contraurà amb l'entitat bancària, empresa franquiciadora, els proveïdors o l'Administració pública. La seva missió no és prestar diners, sinó, després de l'estudi de la viabilitat del projecte, avalar l'empresa i fer una tasca d'intermediació.

L'SGR negocia les millors condicions per als seus socis, els proporciona serveis de consultoria, assessorament financer i gestió d'ajuts públics. La penetració d'aquestes societats en el sistema financer espanyol és encara molt inferior a l'aconseguida en altres països de la UE. A Catalunya disposem d'Avalis de Catalunya, SGR.

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

#### Avantatges de les SGR:

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

## 4.6. Societats de capital risc

Una empresa gasela no sempre disposa de garanties suficients que serveixin com aval. Per tant, en la recerca de finançament s'inclouen inversors individuals, però també societats.

Les societats de capital risc compleixen funcions similars als inversors particulars:

- Agrupen empreses i particulars.
- Poden ser públiques o privades.
- Habitualment s'especialitzen per sectors.



- S'involucren en la marxa de l'empresa i col·laboren en les decisions estratègiques.
- Participen de diverses maneres: accions ordinàries, accions privilegiades, préstecs participatius, etc.
- Estan concebudes com a entitats financeres i holdings per a la promoció i participació

Els fons de capital risc més rellevants en què ACCIÓ CIDEMICOPCA participa són els següents:

- Catalana d'iniciatives
- Invercat
- Innocat
- Invernova
- Invertec
- Finaves
- Spinnaker Media
- Invermedia Audiovisual

#### 4.7. Business Angels

Els *business angels* són inversors privats informals que cerquen noves empreses amb idees innovadores per invertir i amb la finalitat d'obtenir una bona rendibilitat. Són capitalistes de risc que busquen empreses amb plans d'empresa coherents, emprenedors preparats i projectes amb possibilitats d'obtenir un gran èxit.

Un *business angel* inverteix:

- En sectors que li són familiars.
- En zones geogràfiques properes a la seva residència.
- Quantitats entre 25.000 i 250.000 euros.
- Com a molt un 25% del seu patrimoni líquid.
- Un període de temps que normalment va d'uns 3 a uns 5 anys.

Els *business angels* a través de la seva aportació passen a ser socis minoritaris de l'empresa. Aporten finançament, però també els seus coneixements, experiència personal i xarxa de contactes. L'empresa, pel seu cantó, els retorna la inversió amb rendibilitat per mitjà de beneficis o bé la rendibilitat que prové de la venda de les participacions un cop l'empresa es trobi en fase de maduresa.

ACCIÓ CIDEMICOPCA va dissenyar la XIP (Xarxa d'Inversors Privats) per fomentar la creació i el creixement d'empreses innovadores amb alt potencial de creixement a Catalunya. Els objectius d'aquesta xarxa són els següents:

- Donar a conèixer el mercat de la inversió privada informal.
- Col·laborar en la formació en inversió en empreses no cotitzades amb l'objectiu de reduir la taxa de fracàs en operacions d'inversió.
- Impulsar instruments de finançament innovadors que permetin augmentar el nombre i volum d'inversions en empreses en fase inicial per part d'inversors privats.
- Organitzar un fòrum d'inversió / punt de trobada anual i referent entre els emprenedors i els inversors privats a Catalunya.

La xarxa europea EBAN (*European Business Angel Network*) estima que a Europa, els *business angels* financen anualment fins a 30-40 vegades més empreses que els fons de capital risc. Als països anglosaxons, aquesta és una figura amb una llarga tradició. En els darrers anys, els *business angels* han anat guanyant molt protagonisme a l'Europa continental, i, tot i que al nostre país, siguin encara un concepte nou, progressivament s'aniran consolidant com a nova via de finançament.

Catalunya és una de les zones de l'Estat Espanyol on la figura de *business angel* està més arrelada. La capacitat d'inversió es troba entre els 50.000 i els 250.000 euros i el sector que més inversió rep és el de les TIC. Si ens fixem en la classificació per Comunitats Autònomes del percentatge de població que actua com a inversor informal, Catalunya ocupa el quart lloc, per darrere de la Comunitat Valenciana, Navarra i Madrid.

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

Tal com indiquen els resultats de les Enquestes de l'EBAN i el *Venture Capital Report* del Regne Unit, els criteris d'inversió a Espanya estan més enfocats a l'avaluació del risc, mentre que en un país anglosaxó i amb més experiència en el món dels *business angels* com és el Regne Unit es valoren més aspectes econòmics i de mercat.

### Les xarxes de business angels

Les polítiques de suport a l'esperit emprenedor van encarades a la creació d'un mercat de capital risc informal. És important que existeixi un mercat per fer i tancar acords entre emprenedors i *business angels*. Les xarxes són eines que infonen dinamisme a aquest mercat i s'encarreguen de fer créixer l'oferta i la demanda de capital risc informal alhora que estableixen una sèrie de mecanismes de *matching* i de trobades per posar en contacte emprenedors i *business angels*.

### Distribució de xarxes de business angels per països

Pel que fa al nivell de desenvolupament d'aquest mercat d'inversió privada a Europa, podem destacar tres grups de països. En un primer lloc trobem al Regne Unit, França i Alemanya, que demostren un grau de maduresa elevat. Seguidament ens trobem amb Itàlia, Bèlgica i Holanda que, tot i no ser rellevants pel que fa a nombre de xarxes, si ho són en quant a experiència acumulada.

Finalment vénen els països que experimenten un fort creixement, entre els que s'inclou Espanya, que ha passat de tenir dues xarxes d'any 2002 a tenir-ne 11 l'any 2004. Quan parlem de xarxes de *business angels* és important considerar no només el nombre de xarxes existents, sinó també que aquestes gaudeixin d'un flux important de projectes. A més, és interessant veure quin percentatge de projectes acaba en acord entre emprenedor i inversor informal.

El Regne Unit disposa de 101 xarxes, i és el país d'Europa que en té més. Alemanya només en té 40, però són més eficients, ja que amb menys de la meitat de xarxes presenta gairebé el doble de projectes. Holanda, Finlàndia i Noruega encapçalen la classificació en ràtios de tancament amb un 22%, un 23% i un 30% respectivament, lluny del 6% del Regne Unit i el 3,4% d'Espanya.

### La fiscalitat dels business angels: marc tributari en els estats membres

L'impost que grava les entitats de capital risc i les inversions en capital social afecta directament el seu poder d'atracció i afecta tant la demanda de capital com l'oferta. La Comissió Europea considera que l'impost sobre les plusvàlues esperades en el moment de la desinversió té un efecte molt important sobre la rendibilitat final de la inversió i afecta el funcionament del mercat intern. Als *business angels* els afecta per dues vies diferents: en primer lloc perquè s'aplica sobre la disposició d'actius, i en segon lloc perquè l'impost sobre les plusvàlues pot afectar el complement de la retribució del personal.

Efectivament, la major part de *business angels* inverteixen com a persona física, i per a aquests la major preocupació, a efectes fiscals, és la tributació de les possibles i futures plusvàlues generades en el moment de la transmissió de la participació de l'empresa en què ha invertit.

És difícil comparar els impostos sobre les plusvàlues en el conjunt dels estats membres de la Unió Europea, així com els tipus impositius corresponents, les lleis i les diferents exempcions i requisits particulars. Dins l'estudi complet es detallen, a mode de resum, les característiques més importants d'aquest impost als diversos països de la UE.

## 5. Òptica de les empreses sobre el marc de l'estudi

### 5.1. Estructura del qüestionari fet a empreses

Com a part de l'estudi s'ha realitzat una enquesta a una mostra d'empreses gasela. Algunes d'elles estan ubicades a la Conca Central del Llobregat, un territori català amb una gran presència i rellevància d'empreses industrial i d'alt creixement.

El qüestionari pretenia extreure conclusions sobre els problemes i solucions que el finançament planteja a aquestes empreses i incloïa preguntes relacionades amb:

- Informació bàsica de l'empresa
- Característiques diferencials de què disposa l'empresa
- Informació sobre el concepte de finançament
- El finançament relacionat amb el període de maduresa de l'empresa
- Agents de finançament que coneix i utilitza
- Valoració de l'Administració catalana
- Futurs plans d'inversió
- Consells sobre finançament

### 5.2. Perfil de les empreses analitzades i metodologia

Les empreses seleccionades per participar en l'estudi han estat empreses gasela, és a dir, empreses que reuneixen les condicions següents:

- Durant els últims tres anys han experimentat un creixement de la facturació de, com a mínim, un 15%.
- Han obtingut una rendibilitat financera superior al 8% l'any 2002, el 7% l'any 2003 i el 6% l'any 2004.
- L'activitat principal és la industrial.
- Han tingut una facturació mínima de 2.400.000 euros el darrer any.
- La seva seu social es troba a Catalunya.
- Els seus comptes anuals estan dipositats al Registre Mercantil.

Segons aquests criteris i les dades obtingudes per diferents fonts, com la base de dades SABI, l'Idescat o l'INE, s'obté que, l'any 2004, a Catalunya existien 141 empreses considerades gasela.

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

### 5.3. Anàlisi financera de les empreses entrevistades

Esmentarem les principals ràtios financeres que afecten les empreses:

- Les inversions en actiu fix representen una mitjana del 12,5% del total de l'actiu.
- Els fons propis respecte al total de l'actiu suposen una mitjana del 32%.
- El fons de maniobra és de mitjana 25%.
- La liquiditat es troba al voltant d'un valor d'1.
- La rendibilitat financera obtinguda és del 48% de mitjana.

Són empreses que s'han creat amb poques necessitats d'inversió. Es financen bàsicament amb fons propis i treballen amb bastant independència dels agents financers. Gran part del seu èxit rau en la gestió del capital treball. Les necessitats detectades per part de les empreses són:

- Una visió global aportada per un prescriptor neutre que els doni els avantatges i inconvenients de cada eina financera i els assessori sobre quina els convé a cada etapa de l'empresa.
- Una disminució de la dependència del finançament bancari.
- Més coneixements sobre plans d'empresa per millorar la capacitat de negociació amb les entitats financeres.

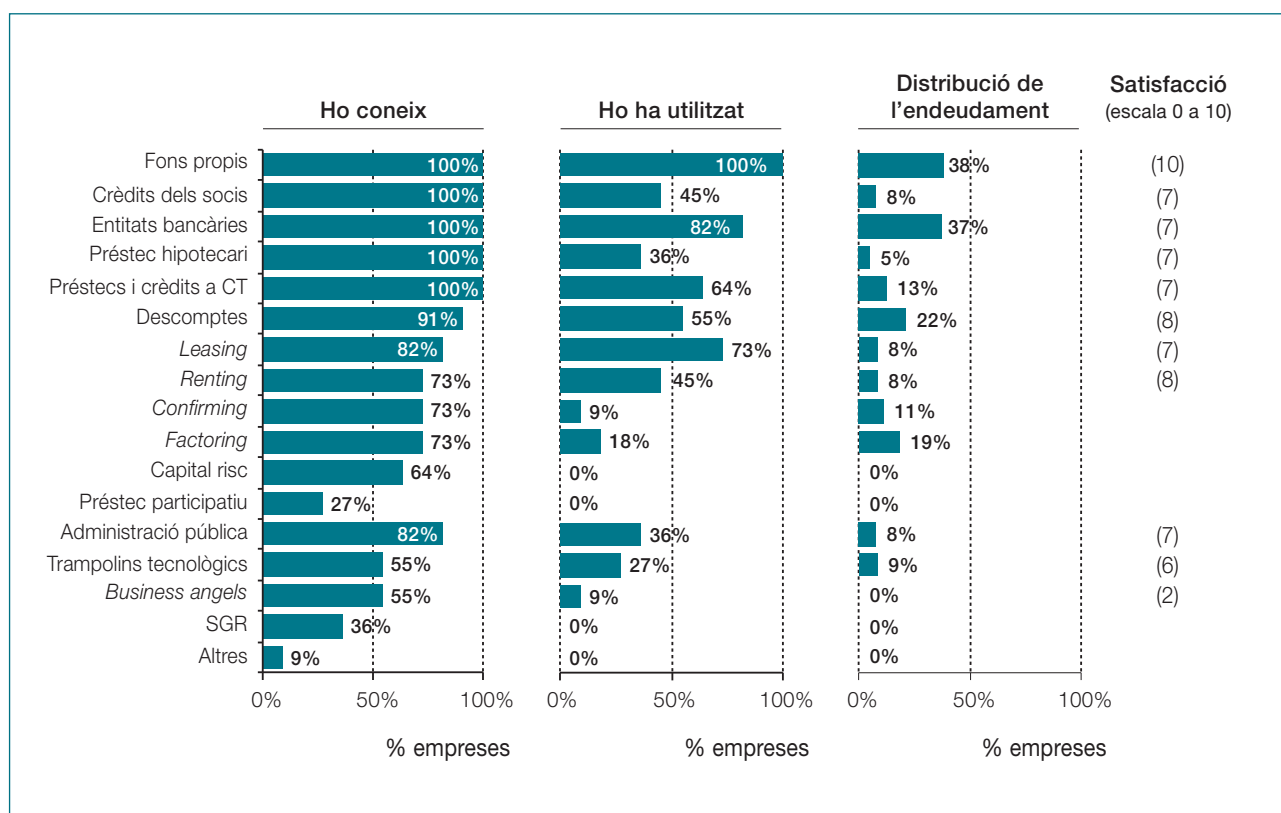
### 5.4. Resultats obtinguts a partir dels qüestionaris quantitius

A partir de les enquestes s'han obtingut els següents resultats:

- Més de la meitat de les empreses afirmen que no havien sentit a parlar mai de la definició d'empresa gasela.
- Més d'una tercera part de les empreses considera que el seu èxit es basa en la política orientada al client o la qualitat del producte/ servei que ofereixen.
- Més d'una quarta part creu que pertany a un bon sector d'activitat i que té una bona organització i planificació financera.
- Un 80% de les empreses creu que el finançament és un problema.
- Les empreses demanen més accessibilitat i millor assessorament

Al següent gràfic s'il·lustra el coneixement, la utilització, la distribució i la satisfacció dels agents financers que tenen les empreses.

Gràfic 5. Agents financers: resultats



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

Referent a les inversions en un futur proper s'observa el següent:

- Les empreses tenen previst fer inversions que oscil·len entre els 100.000 euros i els 2.000.000 euros
- La mitjana de previsió d'inversió és de 890.000 euros
- Per fer-hi front, les empreses preveuen recórrer les entitats financeres en un 61%, als recursos propis en un 33% i als ajuts de l'Administració Pública en un 5%
- En el cas del finançament mitjançant entitats bancàries es recorre principalment al préstec hipotecari (56%) i al préstec participatiu (25%)

A mode de resum, es pot comentar que, tot i que les empreses no són conscients que pertanyen a un grup amb un fort creixement, les empreses gasela de la mostra aposten per una política de cara al client, amb innovació i qualitat per als seus productes/serveis com a clau per tal de continuar creixent. També consideren que, encara que el finançament és un problema, amb una bona gestió d'aquest, es poden obtenir bons resultats a nivell empresarial.

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

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

## 6. Visió dels experts en matèria de finançament en el marc de l'estudi

En aquest capítol s'ofereix un resum de les principals idees extretes de les entrevistes realitzades a diversos experts en diferents branques de l'activitat empresarial.

- Entitats bancàries
- Entitats que ofereixen assessorament
- Entitats que ofereixen assessorament i finançament
- Experts teòrics

### 6.1. Entrevistes a entitats bancàries

Fan referència a les entitats bancàries tradicionals: bancs i caixes. Les entrevistes han tingut una durada mitjana de 60 minuts i s'han fet a responsables de departaments de finançament empresarial.

**Definició d'empresa gasela:** El 50% de les entitats disposa d'una definició específica per a empreses gasela com a empreses amb un ràpid creixement en els primers anys de vida. La resta es guia per una classificació pròpia segons el volum de facturació però no té en compte definicions qualitatives.

**Necessitats de finançament:** En general no hi ha consens. Cada entitat ofereix un ventall de productes diferents basats en una selecció adaptada dels productes tradicionals que oferien. Les persones responsables tenen coneixement de les necessitats de finançament que tenen aquestes empreses, però no necessàriament les cobreixen. Cap entitat ofereix un producte exclusiu per a empreses gasela.

Per finançar operacions a llarg termini, les entitats entrevistades recomanen el finançament mitjançant *business angels*, capital risc, préstecs participatius, etc. Per al curt termini i el finançament del circulat, es recomanen els préstecs, descomptes, *factoring*, *confirming* o *lising*, entre d'altres.

**Equip de professionals:** La majoria d'entitats financeres entrevistades no té un equip destinat exclusivament a analitzar les empreses gasela d'una forma qualitativa, sinó que tenen un departament de riscos. Mirant-ho en detall, una de les entitats ni tan sols disposa d'aquest departament, mentre que una altra té un departament que analitza plans d'empresa de forma qualitativa i quantitativa. Algunes altres, tenen empreses afiliades que estudien, analitzen i avaluen els projectes dels emprenedors i noves empreses, però no depenen directament del banc o caixa.

**Productes financers:** Cap entitat disposa de productes exclusius per al finançament de les empreses gasela, sinó productes tradicionals amb la possibilitat d'incorporar lleugeres adaptacions.

**Disponibilitat dels productes:** No hi ha exclusivitat de productes per tipologia d'empresa, però sí que hi ha productes disponibles per a emprenedors, exclusius per a noves empreses i projectes d'empresa.

**Anàlisi de l'empresa gasela:** Si observem com les entitats bancàries analitzen les empreses gasela i observem quins paràmetres tenen en compte a l'hora d'atorgar finançament i amb quines condicions, es detecten tres tendències principals:

- Entitats que fan una anàlisi eminentment quantitativa: autonomia financera, marge de vendes, immobilitzat, capital social, fons de maniobra, rotació d'existències, etc.
- Entitats que combinen anàlisi de factors quantitius i qualitius: model de negoci, finalitat, capacitat de retorn, l'equip humà, el mercat, les garanties, els factors financers.
- Entitats que únicament realitzen una anàlisi quantitativa ràpida: ràtios d'endeutament, solvència i garanties que aporten.

**Productes per finançar el fons de maniobra:** Totes les entitats varen oferir els seus productes tradicionals: bestretes de factures, pòlissa de crèdit i risc comercial

**Interval de costos:** Quin interval de costos s'aplica a empreses gasela o d'alt creixement que presenten un risc elevat? Cap entitat aporta dades concretes per al càlcul de l'interval. Totes les entitats el fan segons el nivell de risc de l'empresa i les garanties que aporta. A més risc, més alts els costos de l'operació. Cap entitat cobra despeses fixes ni dona percentatges aplicables a qualsevol operació de forma general.

## 6.2. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament

Fa referència a aquelles entitats, públiques o privades, que ofereixen assessorament a empreses gasela, *start up* o projectes. Inclouen els ajuts públics disponibles i també les altres possibilitats a les que es pot recórrer. No aporten finançament directament, sinó que orienten depenent de les característiques i necessitats de cada cas. Les entitats privades són més aviat xarxes de contactes per accedir al finançament privat que analitzen projectes empresarials i els posen a disposició d'inversors privats.

**Definició d'empresa gasela:** Aquestes entitats sí tenen una definició acurada sobre el concepte d'empresa gasela, tot i que no sempre coincideixen, ja que, per exemple, unes entitats consideren gasela aquelles empreses entre un any i un any i mig d'antiguitat que pot capitalitzar un milió d'euros i unes altres aquelles empreses que presenten creixements superiors al 15% durant 3 anys. D'aquesta manera, depenent del criteri que s'apliqui una empresa pot o no ser considerada gasela.

#### Necessitat de finançament:

- Fase de creació: Bàsicament fons propis. Com més elevats siguin, més estabilitat tindrà l'empresa.
- Fase de llançament: Préstecs participatius i xarxes d'inversors.
- Fase de consolidació: Capital risc, xarxes d'inversors i préstecs participatius.

**Accessibilitat del finançament:** Es recomana l'obtenció del primer milió d'euros mitjançant instruments com els següents:

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

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

**Productes financers:** Novament, aquestes entitats coincideixen a afirmar que no hi ha productes específicament dissenyats ni exclusius per a empreses gasela sinó que la base són els productes actius en el mercat. Si parlem de productes de caire públic, llavors ens trobem amb crèdits tous i ajuts a fons perdut per a empreses de nova creació o en creixement. També hi ha altres crèdits públics com el Gènesi, per a empreses en fase inicial, el Capital Concepte i Invertec. Des del punt de vista privat, cal destacar com a rellevant el préstec de La Caixa per a empreses en fase de desenvolupament. D'altra banda, el capital risc té com a avantatge el fet que aporta més estabilitat i major rendiment de fons i té un preu més baix que altres tipus de finançament. Finalment, una altra opció que es planteja són els inversors privats i els *business angels*.

No obstant això, aquests plantegen alguns obstacles per obtenir el seu finançament ja que no n'hi ha prou per assumir tota la necessitat de finançament del teixit empresarial, a causa principalment de la manca d'avantatges fiscals (a diferència d'Europa, on aquestes inversions sí que en tenen) i la manca de cultura inversora i de capacitat de percepció del risc (els inversors no saben com valorar-lo). També cal dir que sovint s'hi afegeix la reticència de moltes empreses a cedir part del seu capital a tercers.

**Anàlisi de l'empresa gasela:** Per norma general, les entitats que ofereixen assessorament a les empreses sí que tenen un equip de professionals que analitzen els projectes de creació d'empreses, la demanda de mercat, l'oferta universitària, etc.

També hi ha moltes entitats públiques que publiquen estudis sobre empenedoria i innovació. L'anàlisi de projectes és molt més qualitativa, ja que analitza el recorregut de l'empresa, l'equip humà, les necessitats de mercat i la sortida del projecte.

### 6.3. Entrevistes a entitats que ofereixen assessorament i finançament

Normalment es tracta d'entitats de caire privat, Són empreses d'inversió que analitzen els projectes i hi aporten finançament segons la viabilitat i rendibilitat que presenten. L'objectiu és una bona gestió enfocada a minimitzar els riscos i maximitzar la rendibilitat.

**Definició d'empresa gasela:** Tenen definicions d'empresa gasela, però el seu mercat acostumen a ser pimes i *start up*. Alguns conceptes que inclou la definició per aquestes entitats són:

- Empreses amb un creixement exponencial en poc temps, generalment del sector serveis.
- Empreses amb un alt grau de creixement independentment de l'edat.
- Empreses de ràpid creixement, al voltant del 30% i de l'àmbit tecnològic.



Tot i així, un percentatge rellevant de les entitats no té una definició d'empresa gasela o en desconeix el concepte.

**Necessitats de finançament:** Es vol esbrinar si les entitats tenen present les necessitats específiques de les empreses gasela. Cada entitat tendeix a oferir els productes que posseeix o en els quals està especialitzada, pel que s'adapten els productes existents.

Aquestes entitats coincideixen que les empreses gasela necessiten productes diferents als que ofereix la banca tradicional, però no existeix consens en establir quins són.

La meitat de les entrevistades planteja que el finançament a curt termini del circulat s'ha de finançar amb fons propis, però altres afirmen que és el finançament a llarg termini el que ha de venir de fons propis i s'han de buscar solucions pel circulat.

Altres plantegen el finançament amb *business angels* en un primer estadi i capital risc en un segon, però altres proposen com a via vàlida únicament el capital risc. Per tant, existeix diversitat d'opinions segons l'entitat.

També es tenen en compte altres necessitats. En un primer estadi, a l'emprenedor li manca coneixement de les eines financeres que té a l'abast i que a més li poden aportar l'experiència d'altres empreses. En un segon estadi, el problema és trobar els recursos necessaris per arribar a un equilibri a mitjà i llarg termini. Normalment, les empreses no disposen d'un director financer amb experiència que ho faci, i els propis socis acostumen a gestionar els temes financers. El risc de morir d'èxit és molt present, sobretot en empreses amb creixements tan alts en tan poc temps com les empreses gasela.

Tot i així, gairebé la totalitat d'entitats consultades coincideix a comentar que el principal problema de les empreses gasela és que no tenen prou garanties, perquè no tenen actius suficients, tenen un risc inherent molt elevat i sovint volen créixer amb unes expectatives que no es compleixen. És important així la relació banca – empresa: l'empresari ha de saber vendre el seu projecte o producte a l'entitat financera.

**Productes financers:** Les entitats entrevistades tampoc ofereixen productes exclusius per a empreses gasela, sinó que s'adrecen principalment a pimes, microempreses i *start up*.

El principal producte financer que ofereixen és el préstec participatiu, però les entitats públiques indiquen la dificultat de fer-los des de l'àmbit públic i que acostumen a ser massa cars per a les pimes, però ofereixen terminis més llargs de préstec.

Novament, altres productes esmentats inclouen els *business angels* i les societats de garantia recíproca.

**Equip de professionals:** La majoria de les entitats disposa d'un equip de professionals o departament que analitza els projectes i n'avalua els riscos. Només un petit percentatge no té personal especialitzat, ja que avaluen el projecte les persones que atenen personalment el projecte amb l'ajuda de programes informàtics.

#### *Anàlisi de l'empresa gasela*

Aquestes entitats donen un a gran importància a l'anàlisi qualitativa. Per elles, el risc es troba al projecte. Els principals punts que avaluen són:

- Professionalitat en la gestió
- Experiència prèvia
- Capacitació tècnica
- Cobertura de totes les àrees
- Orientació a mercats amb creixement a llarg termini
- Tecnologia

## 6.4. Entrevistes a experts

Es van realitzar quatre entrevistes a experts universitaris en la matèria. El seu punt de vista molt tècnic i qualificat sumat al fet que no pertanyin a cap de les dues parts implicades en el procés de finançament fa que ens ofereixin una visió crítica i externa.

**Sobre la definició d'empreses gasela:** Prolifera diverses definicions. En general, consideren gasela a aquelles empreses amb un creixement superior al 25-30%. No necessàriament han de ser de nova creació, però es tracta d'empreses que funcionen bé i tenen un aspecte diferencial que justifica el seu creixement sostingut. Uns experts afirmen que poden pertànyer a qualsevol sector, mentre que d'altres les situen en sectors "joves", com ara les TIC, la biotecnologia i els sectors industrials.

**Sobre el finançament de les empreses gasela:** L'entorn financer de les empreses gasela varia segons l'etapa en què es trobin. Les empreses han de tenir una idea clara de les necessitats de finançament que tindran en cada una de les etapes del seu cicle i fer una previsió. Moltes empreses no tenen en compte les necessitats del circulat i els mitjans habituals per créixer que utilitzen són les pòlisses de crèdit i el descompte comercial.

Si avaluem el finançament en funció de l'etapa, els experts recomanen que a l'etapa de creació, el finançament vingui de fons propis, familiars i socis, així com del capital llavor d'ACC1Ó CIDEMICOPCA, ja que el sector financer és molt reticent en una fase incipient.

En fase de llançament, les empreses han de començar a obtenir recursos a curt termini de les entitats financeres, però sovint els utilitzen a llarg termini, cosa que pot provocar fons de maniobra negatius.

En fase de desenvolupament l'empresa ja pot accedir a un finançament més rellevant de les entitats financeres i podrà autofinançar una part de les inversions, perquè els beneficis seran importants. És doncs, el moment de buscar agents externs, com *business angels* i empreses de capital risc.

De tota manera, els experts opinen que si una empresa creix, té un bon producte, una bona estratègia i una bona organització, no hauria de tenir problemes per aconseguir finançament amb els models de finançament actuals.

**Sobre el paper de l'administració pública en el finançament de les empreses gasela:** L'Administració pública ja efectua tota una sèrie de mesures encaminades a donar suport a les empreses gaselas i els emprenedors en general però seria recomanable continuar implementant mesures que facilitessin l'accés al finançament i la supervivència de les empreses gasela. Destaquen les següents:

- Continuar oferint ajuts per a fomentar l'R+D i la innovació com s'ha vingut fent.
- Reduir els tràmits per a la creació d'una empresa.
- Crear més viviers d'empresa.
- Incrementar els ajuts a la formació d'emprenedors.
- Fomentar la creació d'empreses financeres privades.
- Millorar els incentius fiscals per tal d'atreure la inversió dels *business angels* d'arreu del món.

Actualment hi ha disponible tota una sèrie d'ajuts per a la creació d'empreses, però menys gent de la que seria desitjable interessada a crear empreses. Segons els experts, les empreses que comencen i tanquen en poc temps no ho fan per manca d'ajuts, sinó a causa del seu producte o de la comercialització que en fan.

## 7. Aproximació a les polítiques públiques catalanes i europees de suport al finançament empresarial

La Carta Europea de la Petita Empresa inclou entre els compromisos amb la petita empresa una invitació a la promoció d'un suport d'alt nivell d'aquesta. Les organitzacions de suport a l'empresa tenen, per tant, un paper essencial. A continuació es presenten alguns exemples de polítiques públiques de suport al finançament empresarial.

### 7.1. Aproximació a polítiques públiques catalanes de suport al finançament empresarial

A Catalunya existeixen nombroses iniciatives de suport al finançament. A continuació en destacarem dues:

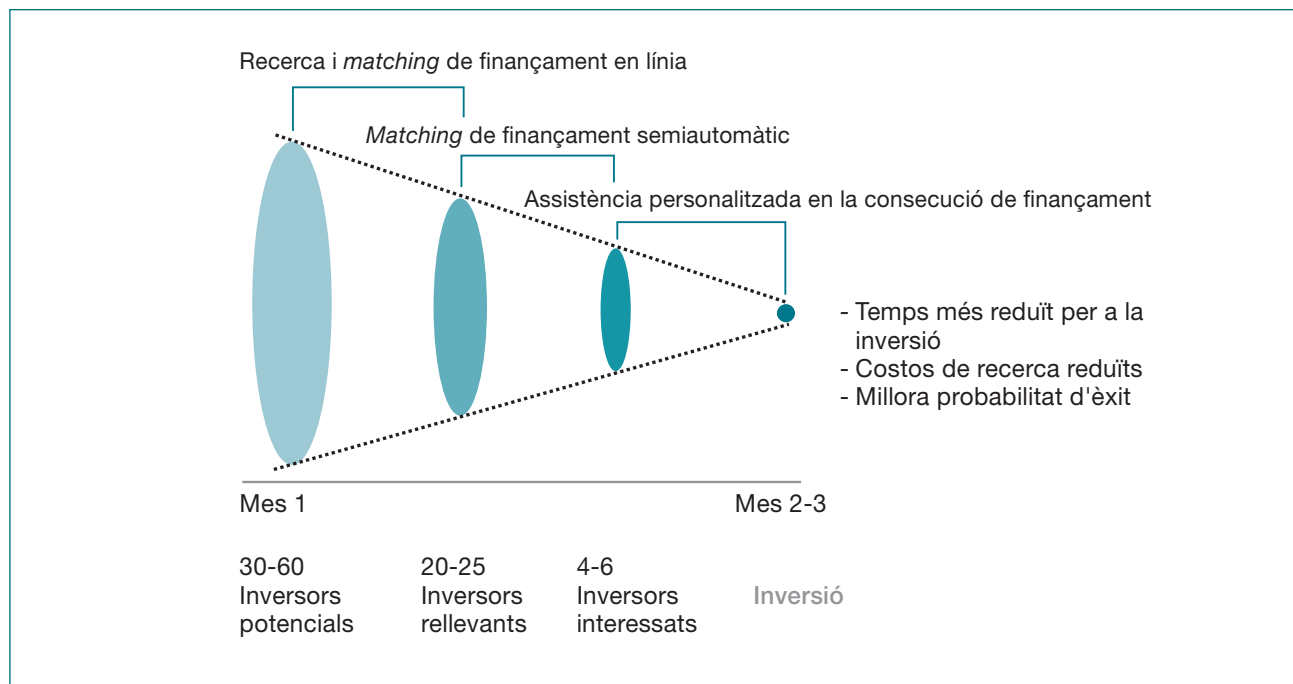
#### Gate2Growth

Es tracta d'una iniciativa de la Unió Europea per identificar emprenedors i buscar inversors per als seus projectes. Funciona com un servei comercial operat per un equip de professionals amb experiència en capital risk. Ofereix als inversors propostes d'alta qualitat i als emprenedors eines i assessorament.

El portal Gate2Growth.com és un servei de finestra única per a empresaris innovadors a la recerca de finançament. Proporciona eines per a la preparació i diagnòstic de plans de negoci. El pla de negoci també es pot publicar gratuïtament en la base de dades d'oportunitats d'inversió. Gate2Growth té també una base de dades d'inversors.

Gate2Growth facilita i agilitza la localització i accés, en l'àmbit panaeuropeu, a oportunitats d'inversió aprofitables i socis amb experiència i pertanyents a consorcis de fons d'inversió. En el següent gràfic podem observar el procés de recerca d'inversors amb Gate2Growth.

Gràfic 6. Procés de recerca d'inversors amb Gate2Growth



Font: Gate2Growth.com.

## SALT – Barcelona Accelera el Creixement Empresarial

El programa SALT – Barcelona Accelera el Creixement Empresarial conté diverses plataformes de suport a la gestió i accés al finançament com les que presentem a continuació:

**Strategic Growth Guidance:** Plataforma d'assessorament estratègic i especialitzat d'experts en creixement empresarial i accés a finançament.

**Barcelona Ready4Growth:** Programa que dóna suport als projectes i les empreses innovadores i fa especial incidència en l'obtenció de finançament i el seu creixement.

**European Venture Contest:** Iniciativa que ofereix suport per presentar el projecte empresarial a un concurs d'àmbit europeu en el qual s'obté assessorament de les principals empreses de capital risc europees.

**Detect – It2:** Programa que finança les activitats de recerca i innovació de l'empresa mitjançant els fons europeus del VIIè Programa Marc.

**INVESaT:** Porta d'accés als inversors per a les empreses del sector aeroespacial. Posen l'emprenedor en contacte amb una xarxa d'incubadores de l'espai ESINTE.

## 7.2. Polítiques públiques a escala europea de suport al finançament empresarial: exemples de bones pràctiques

En la següent taula es mostren algunes de les iniciatives a nivell europeu que són exemples de bones pràctiques i els països als que pertanyen. A l'estudi complet s'hi pot trobar tota la informació amb més detall.

**Taula 4.** Fonts de finançament utilitzades pels emprenedors naixents i nous per a la creació d'empreses

FONT DE FINANÇAMENT	PAÍS
KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau	Alemanya
Programa capital llavor Startgeld	Alemanya
WIFI Wien	Àustria
AWS - i2	Àustria
Centres Européens d'Entreprise et d'Innovation de Wallonie	Bèlgica
Technologisk Innovation	Dinamarca
Fons per al creixement danès	Dinamarca
LOK	Dinamarca
PIPE 2000	Espanya
Programa EDEN	França
Enterprise Ireland - Serveis Integrals	Irlanda
Enterprise Ireland - Investment Services	Irlanda
Iniciativa Prestito d'Onore	Itàlia
MKBalans	Països Baixos
Fast Growth Fifty	Regne Unit
Projecte alRe	Regne Unit
ALMI	Suècia

Font: Elaboració pròpia.

## 8. Conclusions

En aquest estudi hem volgut determinar la rellevància que l'accés al finançament té per a les empreses gasela a l'hora de créixer i esdevenir pimes. La informació disponible sobre la qüestió s'ha completat amb la realització d'enquestes a tota una sèrie d'empreses gasela i a diversos experts en matèria de finançament.

A continuació resumirem les principals conclusions a les quals hem arribat al llarg de l'informe.

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

El finançament és un dels esculls importants en l'activitat emprenedora. No sorprèn per tant que la manca de finançament sigui el principal motiu del tancament d'empreses catalanes segons l'informe GEM 2005.

Els fons propis són la principal font de finançament del capital llavor necessari per crear una empresa a Catalunya. El pes dels propietaris com a finançadors de noves empreses és molt més gran que en altres territoris d'Europa i dels Estats Units, per la qual cosa moltes empreses es poden veure obligades a néixer amb una escala inferior a la necessària per sobreviure.

En l'etapa de consolidació és quan les empreses recorren a mecanismes de finançament. Ha quedat palès que la majoria de les entitats bancàries no tenen un equip destinat exclusivament a analitzar les empreses gasela de forma eminentment qualitativa.

Tampoc tenen productes financers exclusius per cobrir les necessitats de les pimes sinó que ofereixen els productes en funció del risc i no pas de les necessitats particulars i específiques de l'empresa. Aquest fet obstaculitza el creixement de les empreses gasela.

Més endavant, les empreses gasela també poden recórrer al finançament mitjançant empreses de capital risc o bé *business angels*. Del contacte amb les empreses gasela, però, es detecta un ús molt limitat del capital risc i dels *business angels* degut a una certa reticència a aquest tipus d'inversió a més del desconeixement dels beneficis que els pot aportar. També està el fet que moltes d'aquestes societats a l'hora d'invertir en un projecte busquen una dimensió mínima empresarial que els garanteixi la rendibilitat esperada.

### El finançament de les empreses gasela a Europa

El sistema bancari europeu en general i el català en particular, és molt reticent al risc i poc propici a la inversió en nous projectes. Els bancs i caixes tenen una visió molt tradicional basada en riscos i garanties i no en l'anàlisi de plans d'empresa, com la banca americana.

En relació a les xarxes de *business angels*, la ràtio d'operacions tancades és inferior a la de la mitjana europea.

Després d'observar les bones pràctiques d'altres països veiem que es poden establir cooperacions entre sector públic i privat, com combinar la inversió dels *business angels* amb avals de capital del sector públic i facilitar l'apropament entre inversors informals i empreses innovadores i garantir l'accés al capital risc.

### Algunes recomanacions finals

Una de les observacions generals que cal fer a l'hora de tancar aquest estudi és que cal continuar impulsant l'emprenedoria i la creació d'empreses a Catalunya. Tot i que actualment ja existeix una política clara, certs aspectes haurien de fomentar-se de cara a una major dinamització i un creixement més intens de les empreses gasela catalanes:

- Les polítiques de creació han de ser més proactives.
- Cal un horitzó més orientat a mig – llarg termini.
- Les polítiques de creació d'empreses han d'orientar-se als jaciments d'empresaris, no a la reducció de l'atur.
- Les polítiques d'emprenedoria han d'incloure el foment de la innovació i la transferència tecnològica.
- Cal reduir la dependència que tenen les empreses gasela dels ajuts públics.

Els emprenedors i les pimes haurien de ser més conscients dels beneficis que poden aportar els *business angels* i les societats de capital risc. Cal un esforç considerable per potenciar el desenvolupament de la figura dels *business angels*. Si s'establís a Espanya una deducció fiscal sobre plusvàlues o alguna altra mena de benefici fiscal per a les inversions fetes pels *business angels*, el risc inherent a les inversions es podria assumir més fàcilment.

També és destacable el fet que del contacte amb les empreses s'extreu que les empreses gasela consideren que necessiten molta més informació sobre la totalitat dels instruments financers. Hi ha molt desconeixement i sovint les empreses han de cercar una a una les fonts d'informació, obtenint una visió desagregada i difícil de valorar.

Finalment, segons els autors, les línies generals de suport públic al creixement i la consolidació empresarial haurien de tenir quatre àmbits clars d'actuació:

- Millorar els serveis d'informació i assessorament bàsic en matèria de finançament a les empreses per part de totes les entitats i organismes implicats.
- Assegurar que el desenvolupament empresarial se sustenti en una formació apropiada dels empresaris.
- Assegurar que el desenvolupament empresarial estigui fonamentat en un finançament concedit en termes adequats en funció de les necessitats.
- Reconèixer els beneficis de la interdependència de les empreses i desenvolupar sinèrgies, *networking* o col·laboracions potencialment beneficioses.

EDIFICI CIDEM  
Tel. 93 476 72 00

EDIFICI COPCA  
Tel. 93 484 96 27

**[www.acc10.cat](http://www.acc10.cat)**

SERVEI D'ORIENTACIÓ A L'EMPRESA

**902 62 77 88**

Connecta't al coneixement empresaria

[www.anella.cat](http://www.anella.cat)



Apropiem Europa a la teua empresa