



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA



FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y
DIRECCIÓN DE EMPRESAS. UPV

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN DE EMPRESAS EN BANYERES DE MARIOLA

Alumno: Marcos Ballester Ferriz

Tutor: Dr. Juan Enrique Úbeda García

Administración y Dirección de Empresas

Curso académico 2018-2019

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 7 |
| 1.1. Objeto o Resumen..... | 7 |
| 1.2. Objetivo | 9 |
| 1.3. Metodología | 10 |
| 1.4. Relación con las asignaturas del grado | 10 |
| 1.5. Orden documental | 11 |
| 2. Ámbito Organizacional/Normativo/de Gestión | 13 |
| 3. Metodología | 14 |
| 4. Propuesta o desarrollo del trabajo | 17 |
| 4.1 Contexto Económico y Geográfico | 17 |
| 4.2 Estructura Óptima de Capital | 21 |
| 4.2.1 Teoría del Resultado Neto (RN)..... | 21 |
| 4.2.2 Teoría del Resultado de Explotación (RE) | 21 |
| 4.2.3 Enfoque Tradicional | 22 |
| 4.2.4 Teorema Modigliani-Miller | 22 |
| 4.2.5 Teoría de Equilibrio Estático..... | 24 |
| 4.2.6 Teorema de la Selección Jerárquica | 26 |
| 4.3 Métodos de financiación..... | 27 |
| 4.3.1 Financiación Propia | 28 |
| 4.3.2 Métodos de Financiación Ajena Públicos..... | 29 |
| 4.3.2.1 Ayudas y subvenciones nacionales | 29 |
| 4.3.2.2 Instituto de Crédito Oficial (ICO) | 33 |
| 4.3.2.3 Empresa Nacional de Investigación (ENISA)..... | 39 |
| 4.3.2.4 Instituto Valenciano de Finanzas (IVF) | 40 |
| 4.3.3 Métodos de Financiación Ajena Privados | 42 |
| 4.3.3.1 Bancos, Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito | 42 |
| 4.3.3.2 Sociedad Garantía Recíproca | 44 |
| 4.3.3.3 Sociedades Capital Riesgo | 45 |
| 4.3.3.4 Otros..... | 45 |
| 4.3.4 Estructura Financiera de las Empresas Españolas..... | 47 |
| 4.3.4.1 Antecedentes y evolución estructura financiera | 47 |



| | |
|---|----|
| 4.3.4.2 Actualidad y Diversificación del Endeudamiento..... | 49 |
| 5. Análisis y discusión de los resultados..... | 54 |
| 6. Conclusiones..... | 70 |
| 7. Bibliografía | 72 |
| 8. Anexos..... | 76 |
| 8.1 Cuestionario | 76 |

ÍNICE DE TABLAS

| | |
|--|----|
| Tabla 1: Financiación Propia, ventajas y desventajas | 28 |
| Tabla 2: Problemas financiación por sectores | 55 |

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

| | |
|--|----|
| Ilustración 1: Metodología | 15 |
| Ilustración 2: Crecimiento PIB y Tipos de Interés | 17 |
| Ilustración 3: PIB y Empleo..... | 18 |
| Ilustración 4: Molino de Blanco y Negro o “Molí Sol” | 19 |
| Ilustración 5: Líneas Estratégicas | 30 |
| Ilustración 6: Línea Digitalización e innovación concurso..... | 31 |
| Ilustración 7: Línea Internacionalización Empresas | 32 |
| Ilustración 8: Línea Digitalización e innovación subvención | 32 |
| Ilustración 9:Línea Sostenibilidad sectores productivos..... | 33 |
| Ilustración 10: Líneas ICO nacional e internacional | 34 |
| Ilustración 11: ICO Empresas y Emprendedores | 35 |
| Ilustración 12: Crédito Comercial..... | 36 |
| Ilustración 13: ICO Garantía SGR..... | 36 |
| Ilustración 14: ICO Internacional..... | 37 |
| Ilustración 15:ICO Exportadores | 37 |
| Ilustración 16:ICO Internacional..... | 38 |
| Ilustración 17: Jóvenes emprendedores ENISA..... | 39 |
| Ilustración 18: Emprendedores ENISA | 40 |
| Ilustración 19: Crecimiento ENISA..... | 40 |
| Ilustración 20: Evolución Deuda con coste sector no financiero | 47 |
| Ilustración 21: Estructura porcentual de la financiación de las empresas..... | 48 |
| Ilustración 22: Crédito instituciones financieras a empresas no financieras respecto al total del pasivo de las empresas | 49 |
| Ilustración 23: Cambios Estructura Financiera empresas españolas | 50 |
| Ilustración 24: Sectores empresas | 54 |
| Ilustración 25: Pregunta 1 | 55 |
| Ilustración 26: Pregunta 2 | 56 |
| Ilustración 27: Pregunta 3 | 56 |
| Ilustración 28: Pregunta 4 | 57 |
| Ilustración 29: Pregunta 5 | 58 |
| Ilustración 30: Pregunta 6 | 59 |
| Ilustración 31: Pregunta 7 | 59 |
| Ilustración 32: Pregunta 8 | 60 |
| Ilustración 33: Pregunta 9 | 61 |
| Ilustración 34: Pregunta 10 | 61 |



| | |
|-----------------------------------|----|
| Ilustración 35: Pregunta 11 | 62 |
| Ilustración 36: Pregunta 12 | 63 |
| Ilustración 37: Pregunta 13 | 64 |
| Ilustración 38: Pregunta 14 | 64 |
| Ilustración 39: Pregunta 15 | 65 |
| Ilustración 40: Pregunta 16 | 66 |
| Ilustración 41: Pregunta 17 | 67 |
| Ilustración 42: Pregunta 18 | 67 |
| Ilustración 43: Pregunta 19 | 68 |
| Ilustración 44: Pregunta 20 | 68 |



CAPÍTULO 1

1. Introducción

1.1. Objeto o Resumen

Castellano: Entendemos por financiar “aportar el dinero necesario para el funcionamiento de una empresa o sufragar los gastos de una actividad, de una obra, etc.” (Real Academia Española). Este concepto engloba muchos más aspectos y es más amplio si lo aplicamos al mundo empresarial. Existen diferentes tipos de financiación y se establecen algunas clasificaciones atendiendo a su plazo de vencimiento (financiación a corto o a largo plazo), según su procedencia (interna si se genera a través de los propios medios de la empresa y externa si se recurre a medios que no forman parte de la misma) y según los propietarios (medios de financiación ajena y medios de financiación propia). Además, existen otros tipos de factores que influyen en la obtención de estos recursos.

Ahora bien, a través del estudio de las diferentes fuentes de financiación, de la estructura óptima de capital y del entorno objeto de estudio se va a observar como las empresas se financian en un entorno geográfico determinado (Banyeres de Mariola)

Por norma general, las grandes empresas encuentran mayores facilidades en la obtención de financiación para cualquier proyecto que tengan previsto realizar. Así pues, pueden obtener financiación propia (a través de los recursos generados derivados de su actividad productiva) y financiación ajena. A las empresas prestamistas de fondos les interesa este tipo de clientes debido a la viabilidad y solvencia que muestran además del elevado volumen de operaciones que genera buenos rendimientos (respaldo económico).

En este caso el trabajo tendrá en cuenta que las empresas de la zona no son empresas excesivamente grandes por lo tanto deberían tener mayores dificultades en el acceso a la financiación. En la actualidad estas empresas pueden optar por diferentes vías para obtener financiación y desarrollar su actividad habitual. En primer lugar, podríamos diferenciar entre la obtención de recursos a partir de una entidad pública o a través de una entidad privada. Dentro de estas a su vez, encontraremos distintas organizaciones con diferentes características en la obtención de recursos.

Respecto a las ayudas a la financiación de empresas privadas por un organismo público podríamos decir que no tiene un fin lucrativo u oneroso. Existen subvenciones y ayudas para incentivar el crecimiento empresarial de una economía y también para el apoyo a diferentes sectores que han visto cómo se reducían sus beneficios a través del tiempo (sectores a la baja).

En cuanto a las ayudas a la financiación de empresas privadas por otro organismo privado diríamos que estos prestan los recursos con la finalidad de obtener una plusvalía al finalizar el contrato firmado. Por norma general la entidad prestamista obtiene unos intereses derivados de la totalidad de la cantidad entregada, de acuerdo entre las dos

partes interesadas. Este sería el caso más básico mediante el cual un banco entregaría una cantidad determinada de dinero a la empresa y esta, se compromete a entregarle dicha cantidad y además los intereses pactados en el contrato. Existen otros organismos privados que ofrecen productos similares y que permiten a la empresa la obtención de fondos aunque con una operativa distinta.

El trabajo se centrará principalmente en como las empresas de Banyeres de Mariola pueden obtener la financiación para llevar a cabo su actividad y si este resultado coincide con la teoría explicada anteriormente.

Inglés: We understand financing “to contribute the necessary money for the operation of a company or to cover the expenses of an activity, of a work, etc.” This concept encompasses many more aspects and is broader if we apply it to the business world. There are different types of financing and some classifications are established according to their expiration term (short-term or long-term financing), depending on their origin (internal if it is generated through the company's own means and externally if resources are used that they are not part of it) and according to the owners (means of external financing and means of own financing). In addition, there are other types of factors that influence the obtaining of these resources.

However, through the study of the different sources of financing, of the optimal capital structure and of the environment under study, it will be observed how the companies of said specific geographical environment are financed.

As a general rule, large companies find greater facilities in obtaining financing for any project they plan to carry out. Thus, they can obtain their own financing (through the resources generated derived from their productive activity) and external financing. Fund lenders are interested in this type of customer due to the viability and solvency that they show in addition to the high volume of operations that generate good returns (financial support).

In this case, the work will take into account that the companies in the area are not excessively large companies, therefore they will have greater difficulties in accessing financing. At present these companies can choose different ways to obtain financing and develop their usual activity. First, we could differentiate between obtaining resources from a public entity or through a private entity. Within these in turn, we will find different organizations with different characteristics in obtaining resources.

Regarding aid to finance private companies by a public body, we could say that it has a less lucrative or expensive purpose. There are subsidies and grants to encourage business growth in an economy and also to support different sectors that have seen their benefits reduced over time (downward sectors). Regarding the aid to the financing of private companies by another private organization, we would say that they provide the resources

in order to obtain a surplus at the end of the signed contract. As a general rule, the lender obtains interest derived from the total amount delivered, according to the two interested parties. This would be the most basic case whereby a bank would deliver a certain amount of money to the company and this, undertakes to deliver said amount and also the interests agreed in the contract. There are other private organizations that offer similar products and that allow the company to obtain funds although with a different operation.

The work will focus mainly on how the companies of Banyeres de Mariola and its surroundings can obtain financing to carry out their activity and if this result coincides with the theory explained above.

1.2. Objetivo

El objetivo principal del trabajo de final de grado a través de un estudio de campo (cuestionario con preguntas cerradas) es conocer cuáles son los instrumentos o canales de financiación de las empresas en el caso particular de Banyeres de Mariola. Para ello, se explorarán todas las opciones de financiación que poseen las empresas de esta zona y una vez realizado este proceso, se comprobará su correspondencia con la realidad y se identificarán cuáles de ellas utilizan las empresas para obtener la financiación necesaria. En cuanto a las opciones de financiación, nos centraremos principalmente y de manera más extensa en la financiación ajena, es decir, de aquella que proviene de fuentes externas a la empresa.

Para poder lograr el objetivo principal (determinar cómo se financian las empresas en Banyeres de Mariola) se formularon los siguientes objetivos secundarios:

- En primer lugar, el marco o contexto en el que se establece el trabajo nos ayudará a conocer cuál es la realidad tanto económica como geográfica de Banyeres de Mariola a través de la literatura científica publicada al respecto. También conoceremos el término de estructura óptima de capital, necesario para un mejor entendimiento con aspectos teóricos, de cómo la organización del capital y la financiación de las empresas es de vital importancia.
- Posteriormente, podremos determinar cuáles son los medios de financiación que existen en la realidad para poder clasificar posteriormente una lista de aquellos que son accesibles para las empresas de esta región.
- Llegado a este punto es interesante conocer cuál es la estructura financiera de las empresas. Así, podremos entender cómo se organiza dicha financiación dentro de la misma. Finalmente, llevaremos estos aspectos aplicados a la realidad para poder realizar una comparativa y determinar si los aspectos citados previamente se corresponden con los obtenidos a través del cuestionario contestado por las empresas en dicha zona.

Así pues, determinar cómo las empresas de Banyeres de Mariola han utilizado sus recursos económicos y cómo han financiado los mismos para superar una dura crisis

económica puede ser de interés general y, un ejemplo útil para aquellas personas que quieran aprender las distintas formas de gestionar la obtención de recursos en el mundo empresarial.

1.3. Metodología

La metodología empleada para la realización del trabajo será una comparación de lo que debería ser en cuanto a aspectos teóricos ya publicados con lo que existe en realidad. De esta forma, se procedería a realizar una descripción de ese marco de contenidos para posteriormente, compararlo con la realidad de las empresas a través de cuestionarios.

El procedimiento llevado a cabo para poder lograr los objetivos consiste en la explicación de la estructura óptima de capital y los instrumentos financieros posibles a través de literatura científica publicada para, posteriormente, poder desarrollar el trabajo de campo elaborado a través de un proceso de muestreo no probabilístico intencional o de conveniencia. El cuestionario será enviado a partir del día 27 de agosto de 2019 y se enviará vía telemática a representantes de las empresas que conozcan la política financiera de la empresa en lo que a financiación se refiere (gerente, director...).

Los diferentes tipos de financiación podrán tener un origen público o privado. Indiferentemente del origen se estudiarán las posibilidades que ofrece cada fuente a través de los datos publicados así como, la estructura óptima de capital. Más tarde, estas referencias obtenidas serán las utilizadas para la elaboración de cuestionarios personalizados que serán enviados a empresas de Banyeres de Mariola dedicadas a diferentes sectores (de esta forma evitaremos que exista un sesgo en la información debido a la financiación de empresas dedicadas a un mismo sector). más adelante

1.4. Relación con las asignaturas del grado

El trabajo se encuentra directamente relacionado con diferentes aspectos que han sido ampliados en las asignaturas del grado. En primer lugar cabría destacar un enfoque de manera más global.

En referencia al enfoque global podríamos decir que el trabajo se enmarca en un ámbito empresarial, es decir, en todo aquello que engloba a una empresa. Relacionado con este aspecto podríamos nombrar asignaturas como “introducción a la Administración de empresas” “Microeconomía y Macroeconomía” “Economía Española y Economía Mundial” y “Análisis y consolidación contable”. El conjunto de estas asignaturas tienen en común que desde el primer curso se han ido introduciendo conceptos relacionados con el mundo empresarial, el análisis interno de la empresa y de su entorno, el funcionamiento de las empresas en España y también cómo estas funcionan globalmente, y por último, el análisis de todos los estados financieros de la empresa que nos permiten obtener una visión completa de la estructura de las mismas.

Posteriormente se profundiza en uno de los temas o aspectos clave en el mundo empresarial y que está presente en el día a día de las mismas organizaciones. Después de estudiar la relación del trabajo con la empresa en el párrafo anterior, indagamos para determinar las asignaturas que directamente se relacionan con el contenido del trabajo. En este caso las asignaturas que ofrecen contenidos relacionados con medios de financiación u otras materias muy similares serían: “Introducción a las finanzas”, “Dirección Financiera y Matemáticas Financieras” y “Banca y Bolsa”. En cuanto al contenido de estas, podríamos decir que las primeras asignaturas nos ofrecen contenidos introductorios en el campo de las finanzas y se engloba la toma de decisiones financieras junto con la operativa financiera. Respecto a la asignatura “Banca y Bolsa” podríamos decir que principalmente se ha profundizado en aquellos instrumentos de carácter bancario y de mercado de valores a partir de los que las empresas pueden obtener financiación. Un aspecto a destacar es que la mayoría de contenido hace referencia a formas de financiación más tradicionales y usuales en las empresas (Bancos principalmente) y deja de lado muchas otras alternativas más inusuales aunque igual de válidas para financiar una empresa.

1.5. Orden documental

Entendemos el orden documental como el apartado que consiste en especificar el orden y el contenido básico de los epígrafes principales del trabajo. Por lo tanto, el orden establecido será el siguiente:

En primer lugar, se explica en que ámbito se va a realizar el trabajo, así como su metodología. Estos epígrafes servirán al lector para situar en que marco de actuación se encuadra el trabajo y el procedimiento de cómo se van a abordar los temas principales.

En segundo lugar, se van a introducir los conceptos desarrollados según el orden establecido en el trabajo. Empezaremos con una breve introducción sobre el contexto económico actual tras la crisis sufrida recientemente y conceptos teóricos referentes a la estructura óptima de capital. Posteriormente, se describirán los medios existentes de financiación (financiación propia de las empresas y financiación ajena tanto privada como pública).

En tercer lugar se hará una breve referencia cual es la estructura de las empresas españolas y, finalmente, se analizará la realidad empresarial en cuanto a los aspectos definidos anteriormente. El análisis sobre la financiación de las empresas se realizará a través de un cuestionario que será estudiado y comparado con las ofertas existentes de medios de financiación.

El trabajo concluirá con la realización de una conclusión sobre los datos obtenidos y el estudio realizado, además de la pertinente bibliografía de los conceptos teóricos.



CAPÍTULO 2

2. Àmbito Organizational/Normativo/de Gestió

El àmbito en el qual se engloba el treball podríem dir que és variat.

En primer lloc, cal entendre el treball dins de l'àmbit organitzatiu. Aquest àmbit el podem entendre com al grup format per persones o tasques que formen una estructura de relacions i se centra a satisfer les necessitats d'una comunitat o un entorn. Per tant, l'àmbit organitzatiu en el qual se enmarca el treball podríem dir que és l'entorn empresarial entès com un conjunt de persones i tasques destinades a la consecució dels seus objectius.

Posteriorment, en segon lloc, cal destacar el marc geogràfic en el qual se situa el treball. En el nom de dit treball ja trobem una primera aproximació, Banyeres de Mariola. Aquesta població es troba al interior d'Alicante i té uns rasgos o característiques peculiars que seran desenvolupats més endavant i que expliquen la singularitat d'aquest lloc. Així doncs, és adequat descriure la zona per a que el lector pugui entendre els factors que poden afectar a l'estudi realitzat.

Per últim, cal destacar el marc normatiu. Entenem el marc normatiu com el conjunt de lleis, normes, decrets, reglaments, etc., de caràcter obligatori que regnen en un país, estat o institució. En aquest cas, el marc normatiu que resulta de aplicació seria tota la legislació vigent en quant a matèria comptable i financera de les empreses ja que a través d'aquesta normativa se desenvolupa l'activitat habitual de les mateixes.

Con els marcs establerts anteriorment, el lector pot entendre on es realitza el treball, quins termes comprèn i quina és la legislació al respecte.

3. Metodología

La finalidad del trabajo es conocer las características de la industria de Banyeres de Mariola, concretamente en lo referente a la financiación de estas empresas, ya que es una zona altamente industrial y ha sido capaz de soportar la etapa de crisis sufrida por el país recientemente.

Primeramente, se procederá a la descripción de aquellos aspectos teóricos que resulten de utilidad para poder comprender de manera adecuada el trabajo. En este caso, será la descripción de la estructura óptima de capital, los medios de financiación tanto financiación propia como financiación ajena con origen público y privado (estudio de los diferentes medios o canales para conocer qué ofertas o posibilidades existen, es decir, la oferta de proximidad y, posteriormente, la aplicación práctica de las mismas) y la estructura financiera de las empresas españolas. Previamente se habrá descrito el contexto económico y geográfico para poder situar en que marco se inserta el trabajo.

En segundo lugar, utilizaremos las referencias obtenidas anteriormente para la elaboración de cuestionarios personalizados que serán enviados a empresas de Banyeres de Mariola dedicadas a diferentes sectores (de esta forma evitaremos que exista un sesgo en la información debido a la financiación de empresas dedicadas a un mismo sector). Más tarde, realizaremos una clasificación de las mismas y así, analizaremos qué medios han sido los más utilizados tanto en etapas de recesión económica como en la actualidad (recuperación económica). La población utilizada para dichos cuestionarios serán el total de empresas de Banyeres de Mariola de la cual se seleccionará la muestra a través de un muestreo no probabilístico intencionado (la elección de una empresa u otra es indiferente pero será intencional debido a la accesibilidad de respuesta de las empresas).

En lo referente a la muestra seleccionada para los cuestionarios, será de 15 empresas de diferentes sectores aunque, en dicha muestra, predominarán las empresas del sector textil ya que es el sector más representativo de Banyeres de Mariola. Así pues, el cuestionario creado a través de “google formularios”, será enviado a partir del día 27 de agosto de 2019 vía telemática a los representantes de las empresas que conozcan la política financiera de la empresa en lo que a financiación se refiere (gerente, director...).

Por lo tanto, la metodología del trabajo será la comparación de datos o bibliografía científica publicada sobre los canales o medios de financiación de las empresas respecto a un análisis de la realidad que se realizará a través de un cuestionario.

La clasificación de los resultados obtenidos de dicho cuestionario se realizará de una manera global, es decir, estudiando los resultados en el conjunto de las empresas entrevistadas a través de gráficos y tablas con su posterior redacción escrita.

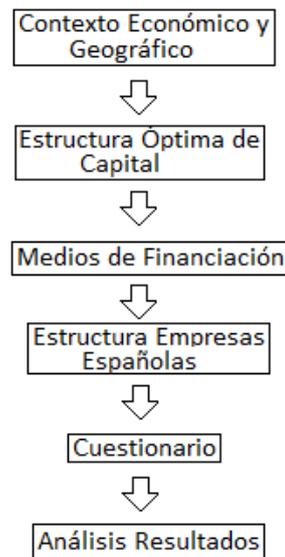
De esta manera, podremos conseguir el objetivo principal del trabajo y descubrir la realidad de las empresas en cuanto a financiación en una zona de interior con fuerza en diferentes sectores tradicionales como el textil o papel y otros que incluyen mayor tecnología como es el sector del plástico.

Además, se abordarán otros conceptos como pueden ser la dificultad para obtener recursos económicos en épocas de recesión, planes de actuación en dichas épocas y en la actualidad, uso de la financiación propia, etc.

Por lo tanto la metodología propuesta consistiría en establecer el marco de actuación (explicación de información teórica a través de los distintos conceptos y medios de financiación que existen en la realidad) en una primera parte.

Posteriormente, en una segunda parte conectada, tendríamos en cuenta los conceptos explicados anteriormente para desarrollar la realidad de las empresas en Banyeres de Mariola, viendo así si coincide con las referencias teóricas o, si existe un patrón de financiación común para las empresas en dicha zona o incluso dicho sector. A modo de resumen, el procedimiento a seguir podría ser el mostrado en el gráfico siguiente:

Ilustración 1: Metodología



Fuente: Elaboración Propia

Utilizando esta metodología podremos llegar a las conclusiones alcanzando los objetivos planteados en el apartado anterior (canales de financiación, cuál era el plan de actuación en la crisis, dificultades para obtener recursos, etc.) y revelar aquella información que podría ser útil para futuros lectores del trabajo.



CAPÍTULO 3

4. Propuesta o desarrollo del trabajo

4.1 Contexto Económico y Geográfico

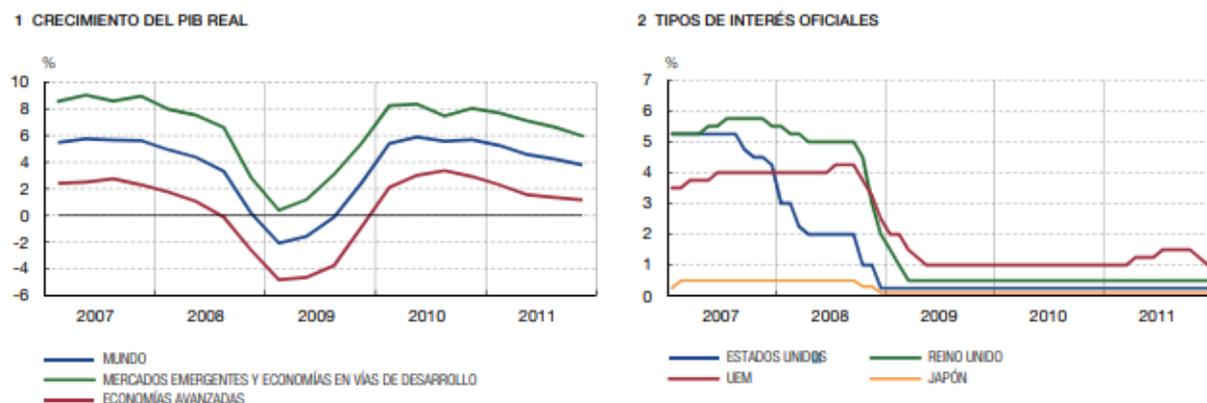
Si situamos el trabajo en un marco económico podríamos destacar la reciente etapa de crisis económica que ha sufrido España en los últimos años. Dicha crisis, también llamada depresión económica española según (Invertia, 2013), se refiere a la crisis económica que se inició en 2008 y que en la contabilidad nacional según los datos del Instituto Nacional de Estadística, dependiente de la Administración General del Estado, afirma que concluyó en el año 2014 según (Ministerio de Economía y Empresa, 2014).

La crisis financiera española empezó a mostrar sus primeros indicios a mediados del año 2007. Esta crisis viene precedida por una crisis mundial, concretamente del mercado hipotecario americano (hipotecas subprime de alto riesgo), pero el efecto de esta crisis que se extendió rápidamente por todo el mundo, no fue intenso hasta este año cuando la morosidad de las hipotecas de alto riesgo comenzó a incrementarse. El sector inmobiliario empieza a sufrir un proceso de cambios y el resultado final fue un agotamiento del ciclo económico expansivo y un descenso progresivo de los precios de los activos financieros.

Los mercados de financiación (incluidos mercados interbancarios) se paralizaron debido al endurecimiento de las condiciones de financiación al sector privado afectando así al global de la economía, incluyendo países europeos con fuertes economías y España. (Banco de España, 2017). Posteriormente, con la caída del banco de inversión Lehman Brothers, se creó un clima de pánico mundial en los mercados agravando aún más la situación. Las consecuencias de este hecho fueron una reducción de los flujos de comercio internacional que supuso un descenso del PIB y una disminución de los tipos de interés como podemos observar en el gráfico siguiente:

Ilustración 2: Crecimiento PIB y Tipos de Interés

GRÁFICO CRECIMIENTO DEL PIB Y TIPOS DE INTERÉS OFICIALES



FUENTES: Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

Fuente: (Banco de España, 2017)

Por lo tanto, siguiendo a lo que apunta el (Banco de España, 2017), la economía española entró en recesión a partir de la segunda mitad de 2008, por varias causas:

- El endurecimiento de las condiciones de financiación globales (a pesar del cambio en la orientación de la política monetaria del BCE en el otoño de ese año).
- El descenso de la riqueza del sector privado como consecuencia del ajuste inmobiliario y de las caídas de los precios de los activos financieros.
- El aumento de la incertidumbre y el descenso de las exportaciones, que siguió a la fuerte contracción del comercio mundial.

Entre mediados de 2008 y finales de 2009, el PIB real se contrajo un 4,6% (Banco de España, 2017) y, contrariamente la tasa de paro se incrementó rápidamente hasta 2009 y lo siguió haciendo en menor medida hasta 2011.

Ilustración 3: PIB y Empleo



Fuente: (Banco de España, 2017)

La situación del sector financiero fue recuperándose muy lentamente (no se concedía crédito al sector privado) y se empezó un proceso de reestructuración bancaria.

Si observamos el gráfico anterior extraído del informe del (Banco de España, 2017) podemos observar que ha habido un proceso de recuperación económica hasta la actualidad (2019) pero la realidad es distinta ya que la economía española no ha recuperado los valores previos a la crisis. Uno de los principales aspectos como es el empleo, podemos decir que no ha culminado la recuperación, por lo tanto podemos decir que existen diversas opiniones sobre en qué fecha situar el final de la crisis.

En cuanto a la situación geográfica, podemos decir que Banyeres de Mariola es una población situada en el “Comtat de l’Alcoià”, al interior de Alicante, que posee un total de 7113 personas según el censo (Gobierno provincial Alicante, 2018). Los sectores más

representativos de Banyeres de Mariola son el textil principalmente, papel y plástico. Más tarde podemos encontrar empresas que se dedican a otro tipo de sectores pero que no son representativos del entorno geográfico (embalaje, transporte, metal, etc.).

Además cabría destacar que Banyeres de Mariola posee rasgos peculiares en lo que al ámbito empresarial se refiere. Desde hace mucho tiempo se han aprovechado las condiciones que la geografía de Banyeres de Mariola ofrecía para la producción industrial. La principal característica es que se utilizaban los saltos de agua (fuerza y desnivel del agua) del río Vinalopó como mecanismo motriz para molinos de harina y hay constancia de que ya en 1780 al menos dos molinos harineros se habían convertido en fábricas de papel. Estos mecanismos fueron un elemento clave de la industrialización de Banyeres para la construcción de molinos de papel. Por lo tanto, según (Banyeres de Mariola Turismo) el recorrido del río Vinalopó se encontraba rodeado de construcciones muy características como son los batanes, molinos harineros y molinos papeleros. Estas construcciones fueron el símbolo de una época y ahora nos ayudan a entender cómo era la industria entonces. Por lo tanto, podemos decir que antiguamente, esta región ya era muy importante en lo que a producción de papel se refiere formando una red industrial en este sector. En esa época se desarrollaron multitud de servicios e infraestructuras como por ejemplo el ferrocarril que servían de medio para el transporte de mercancías.

Posteriormente, con la evolución de la industria empezaron a desarrollarse las industrias textiles convirtiéndose así en el sector principal de Banyeres de Mariola y también otras con mayor tecnología del sector plástico.

Ilustración 4: Molino de Blanco y Negro o “Molí Sol”



Fuente: Google imágenes

Con la llegada de la crisis, muchas empresas se vieron afectadas pero es interesante destacar que la mayoría de las empresas que tenían actividad siguen teniéndola hoy en

día. Además, cabe señalar que con la globalización reciente hubo que sumar el problema de la aparición de nuevos competidores (principalmente competencia china del sector textil). La resistencia de estas empresas se debe en gran medida a como gestionaron sus recursos y a la amplia red de clientes fieles que habían formado ya que muchas empresas de poblaciones cercanas se vieron obligadas a cesar su actividad.

Todas estas razones son las que caracterizan la zona en la que se sitúa el estudio que se va a realizar en el trabajo.

4.2 Estructura Óptima de Capital

Si hablamos de la financiación de las empresas es necesario introducir el concepto de estructura óptima de capital ya que ésta se refiere a la composición óptima de dicha financiación junto con el capital para una determinada empresa. La estructura de capital es definida como la relación Deuda (D) a Capital (E).

$$L = D/E$$

Por lo tanto, la estructura óptima de capital según (Rivas) se podría definir como aquella combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración. Las empresas necesitan financiarse para realizar inversiones y desarrollar su actividad habitual y además necesitan hacerlo con el menor coste posible.

De esta manera, una empresa puede elegir entre financiarse con capital de los accionistas o con deuda (acreedores). Si la empresa escoge la financiación a través de la del capital es necesario conocer que los accionistas de la empresa están dispuestos a invertir su capital ya que esperan una rentabilidad con esa operación.

Así pues, será de vital importancia determinar la combinación óptima de fondos necesarios para financiar los activos de la empresa. La principal problemática se haya en encontrar la composición de fondos propios y ajenos que maximizan el valor de la empresa o, al mismo tiempo que minimiza el coste de capital medio ponderado de dicha empresa. (Gascón García-Ochoa, 2016)

Existen teorías con diferentes planteamientos acerca de la estructura óptima de capital de la empresa: teoría del Resultado Neto, Teoría del resultado de Explotación, enfoque tradicional, Teorema de Modigliani-Miller, Teorema del equilibrio estático y Teorema de la selección Jerárquica.

4.2.1 Teoría del Resultado Neto (RN)

La hipótesis central de este enfoque es que a medida que aumenta el nivel de endeudamiento, tanto K_e como K_i permanecen constantes (*siendo K_e la tasa de descuento utilizada por los accionistas y K_i coste de la deuda*). Esto quiere decir que, tanto acreedores como accionistas, consideran que un aumento del endeudamiento no aumenta el riesgo de sus flujos esperados. Por lo tanto, según aumente el nivel del endeudamiento y disminuya consecuentemente el nivel de fondos propios, irá disminuyendo el coste de capital (K_0) y aumentará el valor de la empresa. (Gascón García-Ochoa, 2016)

4.2.2 Teoría del Resultado de Explotación (RE)

Según (Gascón García-Ochoa, 2016) como el coste medio de capital permanece constante para cualquier proporción de deuda, el valor total de la empresa no varía al aumentar el

grado de endeudamiento. Por lo tanto, la estructura de capital no incide sobre el valor de la empresa. Tanto la aproximación RN como RE son posiciones teóricas extremas, resultado de una distinta percepción de la actitud de los inversores frente al riesgo incurrido por la empresa al aumentar su grado de endeudamiento.

4.2.3 Enfoque Tradicional

“Según el enfoque tradicional, la financiación con deuda tiene un menor coste que la que proviene de ampliar capital ya que los inversores asumen menos riesgo cuando suscriben deuda y por ello exigen menor rentabilidad. Ello implica que, para niveles bajos de deuda, si una empresa se financia en mayor proporción con deuda reducirá su coste de capital y aumentará el valor de la empresa. Sin embargo, a partir de un determinado nivel de endeudamiento, accionistas y acreedores empezarán a exigir una rentabilidad mayor para compensar los riesgos asumidos. Entonces, el coste de capital de la empresa aumentará existiendo un punto óptimo que minimiza los costes. De esta forma, la teoría tradicional postula que existe una estructura de capital óptima, es decir, existe una relación deuda-fondos propios que maximiza el valor total de mercado de la empresa” (Gascón García-Ochoa, 2016).

4.2.4 Teorema Modigliani-Miller

Franco Modigliani y Merton Miller publicaron en la American Economic Review en 1958 un teorema que posteriormente ha sido conocido con el nombre de ambos autores, ganadores del premio Nobel de Economía en 1985 y 1990, respectivamente, y que ha sido ampliamente considerado como una parte esencial de la configuración del pensamiento académico moderno en el ámbito de la estructura financiera empresarial. Existen dos tipos de supuestos que contribuyeron a la determinación de una estructura de capital óptima: teorema sin impuestos y con impuestos.

Teorema Modigliani-Miller sin impuestos

En un principio el teorema de Modigliani-Miller fue enunciado bajo el supuesto de la no existencia de impuestos corporativos (impuesto sobre beneficios), costes de quiebra e información asimétrica, es decir, en un mercado eficiente en el que el valor de la empresa no se ve afectada por la forma en que la empresa se financia.

Se compone de dos proposiciones, que también puede extenderse a una situación de impuestos, como veremos posteriormente.

En el **primer supuesto**, el teorema dice que el valor de una empresa que se ha financiado únicamente a través de acciones es el mismo que el de una empresa que posee apalancamiento si la suma de todos los flujos futuros de efectivo de la empresa a los acreedores y accionistas no se afecta por la estructura de capital y, si los instrumentos financieros que ofrece la empresa no son únicos (Modigliani & Miller, 1958).

Por lo tanto, $V_u = V_L$ donde V_u es el valor de una empresa sin apalancamiento y V_L es el valor de una empresa apalancada (Bujan Perez, 2018).

Si suponemos que un inversionista está considerando comprar una de las dos empresas U o L según (Bujan Perez, 2018), “en lugar de comprar las acciones de la empresa apalancada L, podría comprar las acciones de U financiando la misma cantidad de dinero que la empresa L. La rentabilidad final a cualquiera de estas inversiones sería el mismo si el tipo de financiación del inversor es el mismo que el de VL. Por lo tanto el precio de L debe ser el mismo que el precio de U menos el valor de la deuda L”.

Una de las conclusiones más importantes de Modigliani-Miller es la irrelevancia de la estructura de capital sobre las decisiones de inversión de la empresa. Esto quiere decir que existe una separación entre las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa.

En el **segundo supuesto**, un mayor ratio deuda/acciones conduce a un mayor rendimiento requerido sobre el capital propio (acciones) debido al riesgo superior para los accionistas de una empresa con deuda. La fórmula se deriva de la fórmula de coste medio ponderado de capital:

$$K_e = K_0 + \frac{D}{E}(K_0 - K_d)$$

K_e = Tasa requerida de rendimiento por las acciones

K_0 = Coste de capital medio ponderado, CMPC o WACC

K_d = Tasa de rendimiento requerida de los empréstitos o coste de la deuda

$\frac{D}{E}$ = Ratio deuda-acciones

A pesar de que estos modelos parecen ser irrelevantes puesto que no se cumplen las condiciones asumidas (no existencia de impuestos, no existencia de costes de transacción y los individuos y las empresas pueden pedir prestado a las mismas tarifas), dice dónde buscar los factores determinantes de la estructura óptima de capital y cómo esos factores podrían afectar a la estructura óptima según Bujan Perez (2018).

Teorema Modigliani-Miller con impuestos

“En este caso, la estructura de financiación sí afecta al valor de la empresa. Esto se debe a que los intereses que se pagan por las deudas son un gasto a efectos del cálculo del impuesto sobre beneficios mientras que el dividendo (pago a accionistas) no es un gasto para el cálculo del impuesto ya que se reparten una vez pagados los impuestos.

Esto hace que a mayor endeudamiento el costo de capital medio se reduzca vía ahorros fiscales. Esta reducción del costo de capital aumentará el valor de la empresa porque

reducirá el denominador de la ecuación de su valoración mediante el descuento de sus flujos de caja futuros donde la tasa de descuento será ese coste de capital” (Bujan Perez, 2018).

En el **primer supuesto**, cuando una empresa se encuentra apalancada según el teorema de Modigliani-Miller, el valor de la empresa aumenta proporcionalmente a su endeudamiento. Así pues, en este caso:

$$V_U \neq V_L = V_U + t \times D$$

En el **segundo supuesto**, según Bujan Perez (2018) “la rentabilidad demandada por los accionistas K_e aumenta con el endeudamiento debido a la mayor asunción de riesgos, no así el costo de las deudas K_i ya que al tener prioridad en el cobro sobre los accionistas, están más protegidos y tienen más seguridad. Se cumple que:

$$K_e = R_0 + \frac{D}{A} \times (R_0 - k_i) \times (1 - t)$$

K_e = Tasa requerida de rendimiento por las acciones

R_0 = Rentabilidad que demandarían los accionistas si no existen deudas, es decir rentabilidad financiación con acciones

K_i = Tasa de rendimiento requerida de los empréstitos o coste de la deuda.

K_0 = Coste de capital medio ponderado, CMPC o WACC

$\frac{D}{A}$ = Ratio deuda-capital”

El endeudamiento puede ayudar a las empresas a un ahorro fiscal, ahora bien, un endeudamiento excesivo también puede suponer un problema para las mismas.

Existen unos límites al endeudamiento de las empresas ya que si esto no fuese así, las empresas optarían por tener un elevado valor del mismo. El principal factor que puede provocar que las empresas limiten su endeudamiento es el coste de quiebra asociado al conflicto entre acreedores y accionistas.

Optimizando dicho modelo podremos encontrar el punto óptimo que proporciona el máximo valor de la empresa.

4.2.5 Teoría de Equilibrio Estático

Esta teoría fue enunciada por Stewart Clay Myers (1984) y, contrariamente a la teoría propuesta por Modigliani-Miller, expone que existen numerosas imperfecciones que suponen que las decisiones de financiación dejen de ser irrelevantes para las empresas y pasen a tener una importancia directa.

Así Miguel Gaizka señala que según la teoría de selección jerárquica se acude a la deuda solo tras haber agotado la autofinanciación. Para la visión del equilibrio estático en cambio, la deuda es una fuente de recursos de la que se debe hacer uso hasta llegar al nivel de endeudamiento de equilibrio. El ratio óptimo de deuda se da al igualar los beneficios y los costes de la deuda, para ello es necesario analizar qué factores y cómo influyen esos factores para alcanzar el equilibrio.

Por lo tanto consideramos que el entorno en el que va a operar la empresa incluye la presencia de impuestos, costes de insolvencia y costes de agencia.

En cuanto a los **impuestos** podemos decir que un buen aprovechamiento de las fuentes de financiación puede conllevar un ahorro fiscal debido a que los gastos derivados de la captación de recursos vía deuda son considerados como gastos deducibles y por tanto disminuye la base imponible total del impuesto de sociedades.

Es interesante destacar que la deducibilidad de los gastos provenientes de la captación de recursos (deuda) es nula si la empresa ha obtenido beneficios negativos y, en ese caso, no se beneficiará de esta ventaja.

En lo referente a la existencia de **costes de insolvencia**, podemos decir que “se calculan en función de la probabilidad de incurrir en insolvencia y según los costes que dicha insolvencia generaría. El concepto de insolvencia es muy amplio pero podemos resumirlo a dos situaciones: quiebra e insolvencia sin quiebra” (Gaizka Causo, 2017).

Estos costes de insolvencia son importantes a tener en cuenta además del coste derivado del endeudamiento propiamente dicho. Para evitar o minimizar el efecto de los costes de insolvencia una opción adecuada podría ser la diversificación de la deuda.

Por último, los **costes de agencia** podríamos decir que son aquellos que existen entre el prestamista de los recursos y el prestatario y, este tipo de costes, es uno de los principales inconvenientes de la deuda respecto al capital o financiación propia (la financiación que aportan los socios de una misma empresa o aquella derivada de la actividad habitual es financiación que no tiene coste)

Por lo tanto, según (Fernández Fiant, 2017) la teoría estática sugiere que las empresas se adaptan a un nivel de endeudamiento óptimo, que está determinado por un trade-off entre los costos y los beneficios del endeudamiento, es decir, el nivel de endeudamiento depende de un equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra. Así Miller (1977) afirmó que la ventaja fiscal de la financiación de la deuda a nivel de la firma se compensa por la desventaja fiscal de la deuda a nivel personal.

4.2.6 Teorema de la Selección Jerárquica

“La teoría de la selección jerárquica nos dice que las empresas para maximizar su valor trataran de minimizar los costes que se derivan de la exposición a la información asimétrica, priorizando la autofinanciación. Como ya señalamos estos costes se materializan principalmente en dos grupos” (Gaizka Causo, 2017).

Siguiendo a Gaizka Causo (2017), el primero de los grupos se manifiesta como una supervisión mayor por parte de las entidades financieras a las empresas exigiendo más transparencia, garantías o avales y requisitos. El segundo grupo corresponde a una mayor prima de riesgo a pagar por parte de la empresa.

Como ya hemos dicho, las empresas quieren minimizar costes y para ello, establecen un orden de selección para los medios de financiación:

1. Financiación interna o autofinanciación
2. Tasa de reparto dividendos adaptada a las oportunidades de inversión
3. Flujos de Caja generados internamente
4. Títulos de Deuda
5. Títulos Híbridos (obligaciones convertibles)
6. Obtención de Fondos

4.3 Métodos de financiación

Existen diferentes medios o herramientas para que las empresas o distintos organismos puedan obtener los recursos necesarios para llevar a cabo su actividad habitual. La clasificación de estos medios se distingue según diferentes factores que pueden influir. Por lo tanto, vamos a realizar una primera aproximación atendiendo a distintos factores o principios para poder clasificar estos medios de financiación.

En primer lugar si tenemos en cuenta su duración o vencimiento encontramos que estos pueden ser a corto o a largo plazo. Generalmente la financiación a corto plazo se entiende cuando su finalidad es proporcionar fondos a la empresa en un periodo de tiempo corto. La empresa necesita estos recursos para un plazo generalmente menos de un año y, de esta forma, atender a las necesidades más inmediatas. Por el contrario, la financiación a largo plazo es aquella que tiene una duración superior a un año en la mayoría de los casos. “Entre este tipo de fuentes destacan el préstamo bancario, las ampliaciones de capital o las emisiones de obligaciones” (López Cabia, 2018). En este caso, suelen utilizarse los recursos para proyectos o la tenencia de fondos para posibles necesidades futuras. Si bien no es importante para que van a utilizarse estos medios, sí es importante su duración: en el primer caso la empresa tendría que atender el reembolso del montante más los intereses en el plazo descrito en el contrato (menos de 1 año), mientras que en el segundo caso, la empresa realizaría unos pagos periódicos según las condiciones del contrato pero todo ello en un plazo superior a un año.

En segundo lugar, una segunda clasificación que podemos realizar sería según la procedencia de estos recursos, es decir, distinguiríamos entre interna o externa. La financiación interna o propia según López Cabia (2018) la podríamos definir como aquella que la empresa obtiene a través de su propio funcionamiento, es decir, beneficios no distribuidos, provisiones (cubrir futuras pérdidas) o amortizaciones (fondos empleados para evitar que la empresa quede descapitalizada debido al envejecimiento y pérdida de valor de sus activos). A través de la obtención de sus ingresos la empresa debería conseguir fondos suficientes y necesarios para poder financiar nuevos proyectos, inversiones o incluso incrementar sus reservas. La financiación externa es aquella que obtiene de manera ajena a la empresa sin tener en cuenta la procedencia de la misma. Un ejemplo de financiación externa podría ser desde la financiación por una ayuda pública o un préstamo de un banco hasta la emisión de valores negociables.

En suma y siguiendo con la clasificación podríamos realizarla según su origen o naturaleza. Por lo tanto, según dicho origen podría ser financiación pública o privada. La financiación pública tiene como característica principal que el emisor de estos recursos es un ente público y, por el contrario la financiación privada es aquella que está proporcionada por otra empresa o entidad privada. Nos vamos a centrar en esta clasificación debido a que su entendimiento puede ser más fácil ya que los organismos que proporcionan dicha financiación se encuentran bien diferenciados.

Por lo tanto, podemos decir que existen varios tipos de clasificación en lo que a fuentes de financiación se refiere pero en este caso estudiaremos la financiación propia, obtenida por la actividad de la propia empresa, y la financiación ajena tanto proveniente de organismos públicos como privados.

En cuanto a la financiación ajena distinguiremos entre:

- Públicos: Ayudas y Subvenciones, ICO, ENISA, IVF
- Privados: Bancos, SGR, Sociedades Capital Riesgo, Otros.

4.3.1 Financiación Propia

Según Martínez Argudo (2019), entendemos por financiación propia los fondos que son generados por la propia empresa (reservas) o aportados por los socios (capital).

El concepto de financiación propia también puede llamarse como autofinanciación ya que las entidades que realizan dicho proceso no necesitan acudir a otras ajenas para la obtención de recursos. Por lo tanto, dichos recursos proceden de la propia empresa y nunca tienen que devolverse. Podemos distinguir entre 2 modos u orígenes de la autofinanciación:

1. Capital: la financiación a través del capital se realiza principalmente por medio de las aportaciones que realizan los socios de la empresa.
2. Reservas: la autofinanciación con origen en las Reservas viene determinada por los beneficios que ha obtenido la empresa en años anteriores y que no han sido distribuidos entre los socios. En este caso, la empresa utiliza los recursos que ella misma ha generado a través de su actividad habitual para poder invertirlos en diferentes áreas que la empresa desee.

A continuación podemos observar algunas de las principales ventajas y desventajas que ofrece este modo de financiación para las empresas:

Tabla 1: Financiación Propia, ventajas y desventajas

| VENTAJAS | DESVENTAJAS |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Ahorro de costes • Autonomía • Reinversión puede suponer beneficios fiscales • Sinónimo de independencia y solvencia financiera. | <ul style="list-style-type: none"> • Afecta al accionista • Generalmente hay dificultad para hacer frente a inversiones elevadas • Escaso Rango de opciones de financiación • Financiación más recurrente o puntual |

Fuente: Elaboración propia a partir de (Montero, 2017) & (MytripleA, 2019)

También hay que destacar que “habitualmente la Financiación Propia es más cara en primer lugar por el coste de oportunidad, es decir, los accionistas exigen una rentabilidad superior al tipo de interés bancario debido a que quieren, lógicamente, obtener una rentabilidad superior a la que conseguirían por su dinero en otro producto financiero. Y en segundo lugar, el accionista asume un riesgo superior por invertir su dinero en una empresa, que si lo invierte en un producto financiero conservador, por ejemplo” (Camino Lagunilla, 2014).

Así pues, la empresa deberá lograr un equilibrio entre todas sus fuentes de financiación para obtener una estabilidad financiera adecuada.

4.3.2 Métodos de Financiación Ajena Públicos

“La financiación pública es una forma de financiación externa donde los medios económicos provienen de una institución o un organismo público del Estado, generalmente, con condiciones más favorables para los proyectos” (Extremadura Empresarial, 2019).

Existen diferentes organismos públicos que prestan ayudas a las empresas para el desarrollo de actividades específicas. Los principales organismos que serán objeto de estudio son los siguientes: Ayudas y subvenciones estatales, Instituto de Crédito Oficial (ICO), Empresa Nacional de Investigación S.A (ENISA) e Instituto Valenciano de Finanzas (IVF).

Hemos elegido estas opciones debido a que son las más representativas y encontramos fuentes de financiación a nivel estatal y también a nivel autonómico, en este caso, la Comunidad Valenciana.

4.3.2.1 Ayudas y subvenciones nacionales

El estado ofrece ayudas a diferentes entidades concretas con la finalidad de fomentar el desarrollo y las áreas en cuestión. Para ello, establece sectores estratégicos pretendiendo la evolución y progreso de los mismos.

“El departamento actúa, en consecuencia, en el ámbito de sectores estratégicos para el desarrollo de nuestra economía y tiene como objetivos fundamentales situar en la agenda política la modernización del modelo productivo y su adaptación al cambio tecnológico apostando por una transición ecológica que se debe de impulsar desde los distintos sectores económicos” (Ministerio de Industria Comercio y Turismo, 2018).

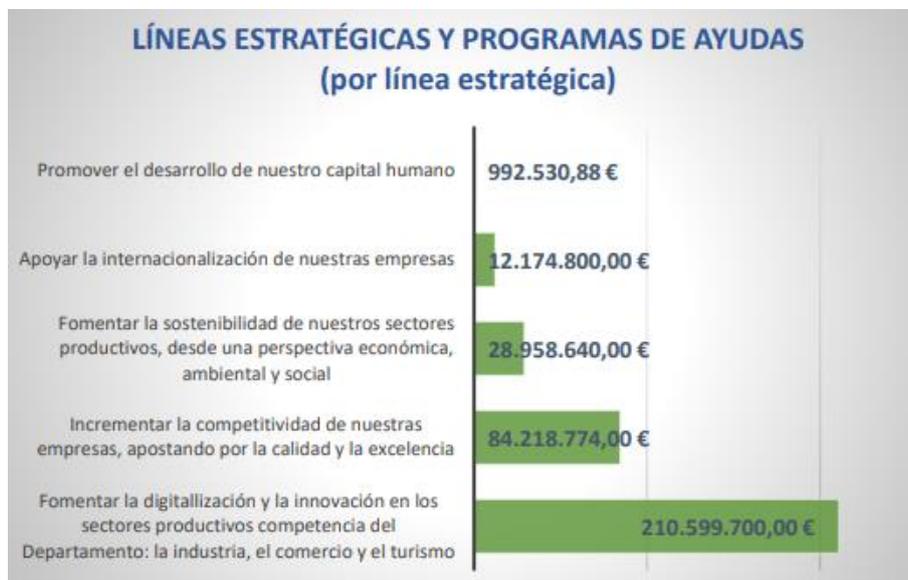
En el Plan Estratégico de Subvenciones mincotur 2019-2021 encontramos aquellas líneas de actuación referentes a la industria, el comercio y el turismo. Nos centraremos principalmente en la industria y en el comercio en menor medida ya que se adapta más al objetivo principal del trabajo.

Por lo tanto, podemos decir que “en el ámbito de la Industria, existen las siguientes prioridades que es necesario abordar: la digitalización de la industria y de las pymes; el fomento de la actividad innovadora necesaria para garantizar un tejido industrial innovador, el desarrollo del talento y la formación, facilitar el acceso a la financiación (...) y el apoyo a la internacionalización de la industria” (Ministerio de Industria Comercio y Turismo, 2018).

En cuanto al sector del Comercio, el Ministerio pretende “apostar por una política comercial sostenible medioambientalmente y justa socialmente, en consonancia con los objetivos de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, la inclusión de los derechos laborales en todos los acuerdos comerciales, (...) la promoción de la internalización de las PYMES, como motores fundamentales del desarrollo de la economía española” (Ministerio de Industria Comercio y Turismo, 2018).

Por lo que respecta al comercio interior, “la actuación del Ministerio va encaminada a prestar apoyo al comercio minorista, (...) potenciando la competitividad del sector y ayudando especialmente a los formatos tradicionales a incorporarse al mercado digital.” (Ministerio de Industria Comercio y Turismo, 2018) Las principales líneas estratégicas y el dinero destinado a cada línea lo podemos observar en el siguiente gráfico:

Ilustración 5: Líneas Estratégicas



Fuente: Plan Estratégico de Subvenciones 2019-2021

Las principales líneas de interés son las siguientes:

1. Concurso de ideas tecnológicas para el Comercio Minorista

El Gobierno establece dicha ayuda en forma de concurso y, propone que podrá participar en dicho concurso toda persona física mayor de 18 años con capacidad de obrar y con residencia legal en España, así como las personas jurídicas, con

domicilio social en España que sean: profesionales y empresarios del sector de la actividad comercial, emprendedores y Startups, estudiantes de grado de carreras técnicas (informática, telecomunicaciones, ingeniería y estudiantes de otras disciplinas universitarias) y desarrolladores de software, apps, etc.

Ilustración 6: Línea Digitalización e innovación concurso

| |
|--|
| Línea estratégica: Fomentar la digitalización y la innovación en los sectores productivos competencia del Departamento: la industria, el comercio y el turismo. |
| Centro gestor: DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA COMERCIAL Y COMPETITIVIDAD |

| |
|--|
| Línea de Subvención: Concurso de ideas tecnológicas para el Comercio Minorista |
| Naturaleza de la subvención (indicar la que proceda): <input type="checkbox"/> Subvención <input type="checkbox"/> Subvención + Préstamo <input type="checkbox"/> Préstamo <input type="checkbox"/> Beca <input checked="" type="checkbox"/> Entregas dinerarias sin contraprestación <input checked="" type="checkbox"/> Otros: Concurso |

Fuente: Plan Estratégico de Subvenciones 2019-2021

2. ICEX Next

En esta línea se pretende apoyar la internacionalización de las empresas españolas debido a que España cuenta con una base reducida de empresas exportadoras regulares (la cifra de empresas de bienes que exportan más de cuatro años seguidos no supera las 40.000). Esta ayuda busca incrementar esta cifra, ofreciendo a las pymes españolas con voluntad de crecer internacionalmente y de consolidar su presencia en mercados exteriores, asesoramiento especializado por parte de expertos para diseñar e implementar una estrategia internacional y apoyo en los gastos de prospección, promoción y establecimiento que se deriven de la misma.

Ilustración 7: Línea Internacionalización Empresas

| |
|---|
| Línea estratégica: Apoyar la internacionalización de nuestras empresas. |
| Centro gestor: ICEX España Exportación e Inversiones, E.P.E, M.P. |

| |
|---|
| Línea de Subvención: ICEX Next |
| Naturaleza de la subvención (indicar la que proceda): <input checked="" type="checkbox"/> Subvención <input type="checkbox"/> Subvención + Préstamo <input type="checkbox"/> Préstamo <input type="checkbox"/> Beca <input type="checkbox"/> Entregas dinerarias sin contraprestación <input type="checkbox"/> Otros |

Fuente:

Plan Estratégico de Subvenciones 2019-2021

3. Ayudas establecidas para el apoyo a agrupaciones empresariales innovadoras.

La línea estratégica a seguir en este caso es fomentar la digitalización y la innovación en los sectores productivos competencia del Departamento (Industria, Comercio y Turismo). Estas ayudas se dirigen a los sectores: Agroalimentario, aeronáutico, automoción, biotecnología y salud, deporte, hábitat, infancia y juguete, logística, maquinaria y tecnología industrial, materiales, media, medioambiente y energía, naval, óptica, textil y calzado, T.I.C. y turismo.

Ilustración 8: Línea Digitalización e innovación subvención

| |
|---|
| Línea estratégica: Fomentar la digitalización y la innovación en los sectores productivos competencia del Departamento: la industria, el comercio y el turismo. |
| Centro gestor: DIRECCIÓN GENERAL DE INDUSTRIA Y DE LA PYME |

| |
|---|
| Línea de Subvención: Ayudas establecidas para el apoyo a agrupaciones empresariales innovadoras |
| Naturaleza de la subvención (indicar la que proceda): <input checked="" type="checkbox"/> Subvención <input type="checkbox"/> Subvención + Préstamo <input type="checkbox"/> Préstamo <input type="checkbox"/> Beca <input type="checkbox"/> Entregas dinerarias sin contraprestación <input type="checkbox"/> Otros |

Fuente: Plan Estratégico de Subvenciones 2019-2021

4. Ayudas para la compensación de costes de emisiones indirectas de gases de efecto invernadero

El estado, en este caso, pretende fomentar la sostenibilidad de nuestros sectores productivos desde una perspectiva económica, ambiental y social. A través de una subvención, como efecto directo, se pretende evitar la pérdida de competitividad de las industrias comunitarias en el mercado global dado que tienen que soportar costes extras respecto a sus competidores.

Ilustración 9: Línea Sostenibilidad sectores productivos

| |
|---|
| Línea estratégica: Fomentar la sostenibilidad de nuestros sectores productivos, desde una perspectiva económica, ambiental y social. |
| Centro gestor: DIRECCIÓN GENERAL DE INDUSTRIA Y DE LA PYME |

| |
|---|
| Línea de Subvención: Ayudas para la compensación de costes de emisiones indirectas de gases de efecto invernadero. |
| Naturaleza de la subvención (indicar la que proceda): <input checked="" type="checkbox"/> Subvención <input type="checkbox"/> Subvención + Préstamo <input type="checkbox"/> Préstamo <input type="checkbox"/> Beca <input type="checkbox"/> Entregas dinerarias sin contraprestación <input type="checkbox"/> Otros |

Fuente: Plan Estratégico de Subvenciones 2019-2021

4.3.2.2 Instituto de Crédito Oficial (ICO)

“El Instituto de Crédito Oficial es una entidad pública empresarial (en adelante, ICO), es un banco público con forma jurídica de entidad pública empresarial (E.P.E.), adscrita al Ministerio de Economía y Empresa a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa” (ICO, 2019).

“El nacimiento del ICO tuvo lugar en 1971 como entidad responsable de coordinar los bancos públicos existentes en ese momento. Su estructura y funcionamiento se reguló en la Ley 13/1971, de 19 de junio, sobre Organización y Régimen del Crédito Oficial” (ICO, 2019).

Posteriormente ha sufrido un proceso de cambios y transformaciones hasta la reforma de la Banca Pública en mayo de 1991. El ICO se mantuvo independiente como Agencia Financiera del Estado y Banco Público, todo ello separado de la integración de toda la Banca Pública en la Corporación Bancaria de España. Desde ese momento el ICO inició

una nueva etapa con el objetivo principal de potenciar o impulsar la economía real según los estatutos aprobados en 1999.

Acerca de su forma jurídica podemos decir que “tiene naturaleza jurídica de Entidad de Crédito, y la consideración de Agencia Financiera del Estado, con personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, así como autonomía de gestión para el cumplimiento de sus fines. Se financia en los mercados nacionales e internacionales. Las deudas y obligaciones que contrae, gozan frente a terceros de la garantía explícita, irrevocable, incondicional y directa del Estado español” (ICO, 2019).

El instituto de Crédito oficial posee un catálogo completo con diferentes líneas ICO, diseñadas para financiar actividades empresariales y proyectos de inversión de autónomos, emprendedores y empresas, así como su proceso de internacionalización, con el objetivo de cubrir todos los estadios de desarrollo empresarial.

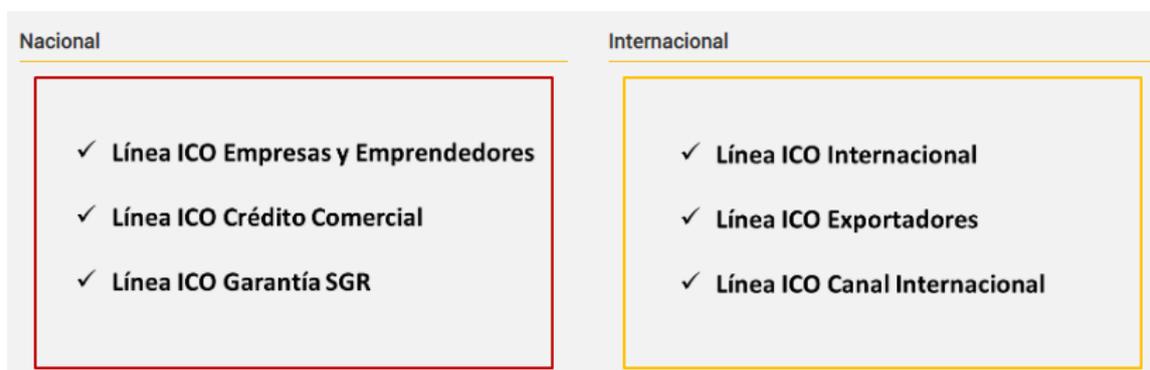
Por lo tanto, distinguimos dos líneas principales, Nacional e Internacional y otras divisiones dentro de las mismas líneas principales.

En cuanto a la línea nacional, podemos decir que engloba “las *Líneas ICO* que puedes solicitar en tu banco para financiar tus actividades empresariales y/o tus proyectos de inversión, tus necesidades de liquidez y gastos de tu actividad dentro de España, así como tus ventas a corto plazo en el territorio nacional” (ICO, 2019).

Respecto a la línea internacional podemos decir que son “las *Líneas ICO* que puedes solicitar en tu banco para financiar la internacionalización de tu empresa o la actividad exportadora” (ICO, 2019).

En el siguiente gráfico podemos observar las distintas líneas existentes en las dos principales, tanto Nacional, como Internacional.

Ilustración 10: Líneas ICO nacional e internacional



Fuente: Instituto de Crédito oficial

Las principales características de La línea ICO Empresas y Emprendedores 2019 están contenidas en el gráfico siguiente ([ver ilustración 11](#)). Además, según ICO (2019) esta

línea se puede realizar a través de diferentes modalidades como préstamo, leasing, renting o línea de crédito. Los conceptos financiados son:

- Actividades empresariales o inversión y necesidades de liquidez dentro del territorio nacional
- Rehabilitación de viviendas

Ilustración 11: ICO Empresas y Emprendedores

ICO Empresas y Emprendedores 2019

¿Para quién?

- Autónomos, emprendedores y todo tipo de empresas, tanto españolas como extranjeras que deseen llevar a cabo actividades empresariales y/ o inversiones , cubrir necesidades de liquidez o gastos dentro del territorio nacional.
- Particulares y comunidades de propietarios que deseen rehabilitar su vivienda o edificio.

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las entidades de crédito.

Fuente: Instituto de Crédito oficial

La línea ICO Crédito Comercial 2019 tiene las siguientes características ([ver ilustración 12](#))

Existe un importe máximo por cliente de hasta 12.5 millones de euros de saldo vivo por cliente y año en una o varias operaciones, la modalidad de la operación será según el contrato acordado entre cliente y entidad de crédito, el tipo de interés es un tipo variable y por último, la entidad de Crédito podrá cobrar una única comisión al inicio de la operación además de, en su caso, la amortización anticipada.

Ilustración 12: Crédito Comercial

ICO Crédito Comercial 2019

¿Para quién?

Autónomos, emprendedores y empresas con domicilio social en España que deseen obtener liquidez mediante el anticipo de las facturas procedentes de su actividad comercial dentro del territorio nacional, o cubrir los costes de producción de los bienes objeto de venta en España.

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las entidades de crédito.

Fuente: Instituto de Crédito oficial

Respecto a la Línea ICO Garantía SGR/SAECA 2019, observamos para quien va destinada y donde se puede solicitar en [\(ver ilustración 13\)](#). Según ICO (2019) tiene un importe máximo de hasta 2 millones de euros en una o varias operaciones y su modalidad es en forma de préstamo, leasing o línea de crédito. El concepto financiable serán aquellas actividades empresariales o inversión y necesidades de liquidez dentro y fuera del territorio nacional.

Ilustración 13: ICO Garantía SGR

ICO Garantía SGR/SAECA 2019

¿Para quién?

Autónomos, emprendedores o todo tipo de empresas y entidades públicas y privadas que cuenten con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) o de la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA), que deseen llevar a cabo actividades empresariales y/o inversiones, cubrir necesidades de liquidez o los gastos de la actividad tanto en España como en fuera del territorio nacional.

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las entidades de crédito, en las Sociedades de Garantía Recíproca (www.cesgar.es) o en SAECA (www.saeca.es).

Fuente: Instituto de Crédito oficial

Las principales características de la Línea ICO Internacional 2019 son:

Ilustración 14: ICO Internacional

ICO Internacional 2019

¿Para quién?

Tramo I - Inversión y Liquidez - Autónomos, emprendedores, todo tipo de empresas domiciliadas en España, o en el extranjero que cuentan al menos con un 30% de capital de empresas española, que deseen llevar a cabo actividades empresariales y/o inversión, cubrir sus necesidades de liquidez o gastos fuera del territorio nacional.

Tramo II - Exportadores Medio y Largo Plazo - Empresas con **"interés español"** que deseen exportar y necesiten solicitar Crédito Suministrador, Comprador y Financiación complementaria a empresas.

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las entidades de crédito.

Fuente: Instituto de Crédito oficial

Además, a modo de ampliación podríamos decir que la modalidad sería de préstamo, leasing y línea de crédito para inversión y liquidez (tramo I) y de préstamos para exportadores a medio y largo plazo (Tramo II). El tipo de interés será fijo o variable (euro o dólar USD), más el margen establecido por la entidad de crédito según el plazo de amortización.

A continuación, podemos observar quien puede recurrir a la línea ICO Exportadores 2019:

Ilustración 15:ICO Exportadores

ICO Exportadores 2019

¿Para quién?

Autónomos, emprendedores y empresas con domicilio social en España que deseen obtener liquidez mediante el anticipo del importe de las facturas procedentes de su actividad exportadora, o cubrir los costes de producción de los bienes y servicios objeto de exportación.

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las entidades de crédito.

Fuente: Instituto de Crédito oficial

Como apunta ICO (2019) para la línea ICO Exportadores 2019, podemos decir que existe un importe máximo por cliente de hasta 12.5 millones de euros de saldo vivo por cliente y

año, en una o varias operaciones y que el tipo de contrato de financiación será según acuerdo entre el cliente y la entidad de crédito.

En cuanto a la línea ICO Canal Internacional encontramos las siguientes características:

Ilustración 16:ICO Internacional

ICO Canal Internacional

¿Para quién?

Inversión y Liquidez - Autónomos, empresas y entidades públicas y privadas, tanto domiciliadas en España como en el extranjero que tengan "**interés español**" y deseen financiar sus actividades empresariales y/o inversiones, necesidades liquidez o gastos en el extranjero a través de una entidad financiera Internacional o una entidad de crédito local con la que ICO tenga acuerdo de colaboración para financiar a las empresas que actúen en su territorio.

Exportación a Medio y Largo Plazo - Empresas con domicilio social en España o fuera de España "con interés español" que vendan o adquieran bienes o servicios con aplazamiento de pago y necesiten solicitar un crédito suministrador, comprador o financiación complementaria a empresas a través de una entidad financiera internacional o una entidad de crédito local con la que ICO tenga acuerdo de colaboración para financiar a las empresas que operen en su territorio

¿Dónde lo solicito?

Directamente a través de las instituciones financieras internacionales o bancos locales radicados fuera de España con los que el ICO tiene suscritos acuerdos de colaboración.

Fuente: Instituto de Crédito oficial

Existen otras condiciones que se incluyen dentro de este programa. En este caso, no existe límite de importe por cliente.

La modalidad del contrato será aquella establecida o acordada entre la entidad de crédito y el cliente al igual que las condiciones financieras (acuerdo cliente-entidad financiera internacional).

“Las garantías serán a determinar por la entidad financiera internacional o el banco local radicado fuera de España” (ICO, 2019).

4.3.2.3 Empresa Nacional de Investigación (ENISA)

ENISA (Empresa Nacional de Innovación S.A.) “es una entidad pública cuyo objetivo es colaborar activamente en la financiación de proyectos empresariales que supongan una innovación en su ámbito, la cual les haga contar con una ventaja competitiva y, así mismo, cuenten con un plan de viabilidad. Con ese objetivo, ENISA ofrece una batería de líneas de financiación destinadas a aportar fondos económicos a iniciativas empresariales en distintas fases” (Infoautonomos, 2019).

Una de las características de ENISA es la manera en la que presta financiación. ENISA proporciona préstamos participativos y por lo tanto, no se solicitan garantías ni avales personales.

ENISA ofrece un plan de viabilidad y consigue una participación en los beneficios de la empresa financiada, junto al cobro de unos intereses según la evolución económica y financiera de la empresa. Para solicitar la aceptación de un proyecto se necesitan unos requisitos mínimos. Tiene que ser un empresa que cumpla los estándares de las pymes, domiciliada en España, poseer un proyecto innovador y buscar una cofinanciación.

Tiene 3 líneas de financiación: Jóvenes emprendedores, emprendedores y crecimiento.

1. **Jóvenes emprendedores:** “Dirigida a pymes (y startups) de reciente constitución creadas por jóvenes para abordar las inversiones que precisa el proyecto empresarial en su fase inicial” (ENISA, 2019).

Los requisitos son que la empresa debe haber sido constituida como máximo, durante los 24 meses anteriores a la solicitud, es decir tener como máximo 2 años de vida previa a la solicitud. Además, el capital de la empresa tiene que estar en manos de personas físicas con menos de 40 años y los socios tendrán que aportar vía capital o a través de fondos propios al menos un 50% del préstamo.

Las condiciones son:

Ilustración 17: Jóvenes emprendedores ENISA

| | | | |
|-----------------|-----------------|--------------------|-----------------|
| 25.000 € | 75.000 € | 7 años | 5 años |
| Importe mínimo | Importe máximo | Vencimiento máximo | Carencia máxima |

Fuente: (ENISA, 2019)

2. **Emprendedores:** “Dirigida a apoyar las primeras fases de vida de pymes promovidas por emprendedores, sin límite de edad” (ENISA, 2019). Al igual que la

línea “jóvenes emprendedores” la compañía debe haber estado constituida como máximo durante los 24 meses anteriores a la solicitud y los fondos propios tienen que ser la misma cantidad equivalente a la totalidad del préstamo.

Las condiciones son:

Ilustración 18: Emprendedores ENISA

| | | | |
|-----------------|------------------|--------------------|-----------------|
| 25.000 € | 300.000 € | 7 años | 5 años |
| Importe mínimo | Importe máximo | Vencimiento máximo | Carencia máxima |

Fuente: (ENISA, 2019)

- Crecimiento:** “Dirigida a apoyar los proyectos empresariales de compañías interesadas en expandir su negocio o lograr una mejora competitiva” (ENISA, 2019).

Los requisitos son: los fondos propios tienen que ser equivalentes como mínimo a la totalidad del préstamo, cofinanciación de las necesidades financieras asociadas al proyecto empresarial y para préstamos aprobados por importe superior a los 300.000€ los estados financieros del último ejercicio de la entidad deberán estar auditados

Las condiciones son:

Ilustración 19: Crecimiento ENISA

| | | | |
|-----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| 25.000 € | 1.500.000 € | 9 años | 7 años |
| Importe mínimo | Importe máximo | Vencimiento máximo | Carencia máxima |

Fuente: (ENISA, 2019)

4.3.2.4 Instituto Valenciano de Finanzas (IVF)

Siguiendo al (IVF, 2019) podemos decir que el Instituto Valenciano de Finanzas (IVF), creado por la Ley 7/1990, de Presupuestos de la Generalitat, es una entidad de derecho público de carácter empresarial, de las previstas en el artículo 2.3 de la LEY 1/2015, de Hacienda Pública, del Sector Público Instrumental y de Subvenciones. Su régimen jurídico se establece en la Ley 5/2013 de medidas fiscales, de gestión administrativa y de organización de la Generalitat, según redacción dada por el Decreto Ley 5/2015, del Consell.

“El IVF tiene personalidad jurídica propia y plena capacidad de obrar para el cumplimiento de sus fines, estando en la actualidad adscrito a la Conselleria de Hacienda y Modelo Económico” (IVF, 2019).

Como apunta el IVF (2019), este organismo tiene como finalidad el actuar como principal instrumento de la política financiera del Consell, así como ejercitar las competencias de la Generalitat sobre el sistema financiero. Además, desde la publicación del Decreto Ley 5/2015, el IVF ha recuperado las competencias en materia de financiación empresarial y en la actualidad también desde este organismo se prestan los servicios de certificación de firma electrónica avanzada y servicios relacionados con identificación y firma electrónica.

Dentro de este organismo, existen también varias líneas de financiación que van orientadas para un determinado público en concreto. Encontramos la *“Línea IVF inversión y Circulante”*, *“Línea IVF para Autónomos, Microempresas y Pymes”*, *“Línea IVF Financiación centros de atención a personas con diversidad funcional”*, *Línea IVF SERVEF formación”*, *Línea IVF Cultura”* y *“Línea IVF Innovación”*.

En este caso, nos centraremos en la *“Línea de Inversión y Circulante”* y la *“Línea para autónomos, microempresas y pymes”* debido a que son las que más se adaptan al público general y, por lo tanto son las líneas que consideramos como objeto de estudio principal.

Para acceder a dicha financiación en el caso de la línea de Inversión y Circulante, es necesario cumplimentar una ficha con las condiciones solicitadas, datos de la empresa, descripción resumida del proyecto, análisis del proyecto, documentación presentada, declaración responsable y firma.

Por otro lado, en cuanto a la línea para autónomos, microempresas y pymes será necesario rellenar la ficha con los datos de la operación solicitada, importe, datos del autónomo o empresa en su caso, finalidad del préstamo, estructura de financiación, documentación que se presenta, declaración responsable y la firma.

Además, podríamos decir que el IVF ofrece diferentes instrumentos financieros según la línea escogida. Podemos encontrar préstamos participativos, préstamos ordinarios y sociedades y fondos de capital riesgo. La financiación del IVF no podrá destinarse a reestructurar ni cancelar deudas financieras pre-existentes, es decir, se contempla la financiación de activos como del circulante necesario para llevar a cabo la actividad según IVF (2019).

Las garantías exigidas serán aquellas admitidas en derecho una vez analizada la viabilidad de la empresa, el proyecto de inversión y la solvencia del solicitante (en general no tomará garantías personales). El plazo de vencimiento puede llegar a ser de hasta 15 años y el importe desde 12.000€ hasta 5.000.000€, en función de la línea de financiación, la finalidad y las características del proyecto y sus previsiones económico-financieras.

4.3.3 Métodos de Financiación Ajena Privados

La financiación ajena privada según Crowdlending (2017) son todos aquellos recursos que provienen de fuentes externas ajenas a la empresa y que pueden ser de diferentes tipos en función de donde provengan: financiación bancaria, financiación mediante mercados organizados y financiación mediante otros tipos de vías de financiación alternativas”.

Así pues, podríamos decir que “la financiación ajena es aquella que no depende ni de los recursos propios de la empresa ni de sus reservas o beneficios no distribuidos” (MytripleA, 2019).

En cuanto a los métodos de financiación ajena con origen privado que vamos a desarrollar incluiremos bancos, sociedad garantía recíproca, sociedades Capital-Riesgo y otros organismos.

Existen multitud de organismos englobados en dichas clasificaciones por lo tanto se va a establecer un filtro de entidades por proximidad a la zona de estudio, en este caso, será para los bancos en Banyeres de Mariola (Santander, BBVA, Sabadell CAM, CaixaBank) para las cajas de ahorros (Caixa Ontinyent) y para cooperativas de Crédito (Cajamar Caja Rural).

4.3.3.1 Bancos, Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito

Según BDE (2014) los bancos, Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito se encuentran catalogadas como entidades de crédito y por lo tanto, atendiendo a la ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito podemos decir que son empresas autorizadas cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia.

Un banco también es conocido como entidad de crédito o entidad de depósito. Es por tanto, una empresa financiera que se encarga de captar recursos en la forma de depósitos, y prestar dinero, así como la prestación de otros servicios financieros.

Existen multitud de bancos repartidos a lo largo del territorio nacional. Para la realización del trabajo se ha establecido un censo por proximidad de aquellos bancos existentes en Banyeres de Mariola. En este caso, los bancos son: Santander, BBVA, Sabadell, CaixaBank, Por otro lado tendríamos cajas de ahorros como Caixa Ontinyent y cooperativas de crédito como Cajamar Caja Rural.

Aunque los productos ofrecidos por los mismos son similares vamos a ver cuáles son los ofrecidos en cada caso.

1. **Santander:** El banco Santander clasifica sus productos para empresas en tres categorías:
 - Para tu día a día: En esta primera clasificación encontramos multi producto empresas, anticipos de confirming, descuento comercial y

anticipos, factoring, pronto pago financiado, confirming, crédito stock, préstamos para pago impuestos y cuenta de crédito profesional 123. (Banco Santander)

- Para tus inversiones y proyectos: Para las inversiones y proyectos encontramos las líneas ICO y fondos europeos, leasing, Fondo Smart, préstamo hipotecario promotor, préstamo BEI Eficiencia Energética y préstamo profesional 123. (Banco Santander)
- Renting para empresas: Para el renting para empresas encontramos Bansacar (renting vehículos) y Bansatec (renting equipamiento). (Banco Santander)

2. BBVA: El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria también realiza una agrupación de sus productos por categorías:

- Financiación de Inversiones: Encontramos BBVA Autorenting, financiación estructurada, Préstamo Empresarial, Corporate Finance, Leasing, Préstamo Empresarial con garantía hipotecaria y Renting Operativo. (BBVA, 2019)
- Financiación de Circulante: Para la financiación del Circulante existe una cuenta de Crédito BBVA, Factoring y Límite de Crédito Click&Pay (pago impuestos, nóminas y proveedores). (BBVA, 2019)
- Líneas ICO: Líneas ICO Empresas y Emprendedores, ICO Exportadores, ICO Garantía SGR/SAECA o Línea ICO Tradicional. (BBVA, 2019)
- Líneas Banco Europeo de Inversiones (BEI): para pymes y midcaps. (BBVA, 2019)

3. Sabadell: El banco Sabadell ofrece cantidad de productos pero en este caso únicamente vamos a destacar aquellos productos relacionados con la financiación:

- Financiación: Líneas de Crédito, financiación de Cobros, Financiación de Pagos, Leasing, Renting, Préstamos y Créditos, Financiación preferente/subvencionada, Garantías y Auales y Facturación electrónica (Banco Sabadell, 2019).

4. CaixaBank: El Banco CaixaBank ofrece los siguientes productos relacionados con la financiación: confirming, leasing, auales, cuenta de crédito, descuento financiero, líneas de financiación oficial (ICO, BEI, ICF, FEI), préstamos y otros.

5. Caixa Ontinyent: Caixa Ontinyent ofrece financiación a las empresas a través de los siguientes productos: prestamos convenio, ayudas leader 2014-2020, línea ICO, descuento comercial, operaciones internacionales, pólizas de crédito y auales.

También cuenta con otro tipo de servicios aunque estos tienen menor relación con el financiamiento de las empresas como hemos podido saber a través de Caixa Ontinyent (2019).

6. Cajamar Caja Rural: Establece la siguiente clasificación para sus productos relacionados con la financiación:

- **Circulante:** anticipo facturación TPV, CREDIPYME 360º, CrediNegocio, Préstamos de tesorería y circulante, descuento comercial, cuenta de crédito, anticipo de crédito, confirming, factoring, póliza multiproducto, financiación pago impuestos y seguros sociales (Rural, 2019).
- **Inversiones:** Energía fotovoltaica, ayudas públicas, préstamos para inversiones, préstamo autónomo cuota flexible, leasing (Rural, 2019).
- **Renting:** Clásico, Flexible o sostenible (Rural, 2019).
- **Avales:** Preavales, Líneas de aval, avales no financieros y avales financieros (Rural, 2019).

4.3.3.2 Sociedad Garantía Recíproca

Siguiendo a la Ley 1/1994, de 11 de marzo sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca podemos decir que sus funciones básicas son conceder avales que permitan a la PYME acceder a la financiación bancaria, sin precisar por ello afectar a garantías todos sus recursos propios y facilitar el acceso de las empresas avaladas a líneas de financiación privilegiada y obtener mejores condiciones en sus créditos que los que conseguirían por sí solas en el mercado.

Además, ofrece otros servicios complementarios como: “negociar con las entidades de crédito mejores condiciones de crédito de las que obtendría la PYME si acudiera individualmente a estas entidades, poner en marcha servicios de información que den a conocer a la PYME instrumentos financieros mejor adaptados a sus necesidades y finalmente, proporcionar al empresario un asesoramiento eficaz en cuanto analizan, evalúan y aconsejan sobre el proyecto de inversión que la pequeña empresa va a realizar” (BDE, Banco de España, 1994).

En este apartado hemos apuntado que la sociedad de garantía recíproca se encuentra en las fuentes de financiación ajena privada aunque también existe la SGR de la Comunidad Valenciana de naturaleza pública. Ésta tiene sede en cada una de las capitales de provincia, es decir, Castellón, Valencia y Alicante.

En este caso, las empresas de la zona objeto del estudio pueden acceder a este tipo de servicios a través algunos de los bancos descritos anteriormente o bien, ampliar su oferta a través de Cesgar.

4.3.3.3 Sociedades Capital Riesgo

Siguiendo la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, podemos decir que: “el objeto principal de las ECR consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos” (BDE, Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, 2014).

Por lo tanto, según Ministerio de Industria Comercio y Turismo (2018), podemos decir que el objetivo final se encamina a conseguir que la empresa aumente su valor y una vez madurada la inversión, el capitalista se retire obteniendo un beneficio.

Estas sociedades se encuentran registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y algunos ejemplos que podemos encontrar de dichas entidades son:

- ALANTRA PRIVATE EQUITY FUND III. SCR, S.A
- ALDEBARAN PRIVATE EQUITY SCR
- CAIXA CAPITAL TIC, SCR, S.A
- CREATIA , SCR, S.A
- ONZA VENTURE CAPITAL INVESTMENTS, S.A SCR

(Sociedades Capital Riesgo seleccionadas al azar entre la lista de entidades registradas en la CNMV).

4.3.3.4 Otros

En este apartado vamos a destacar 3 fuentes de financiación alternativas como son Crowdfunding, Blockchain o financiación a través del mercado de valores.

1. **Crowdfunding:** El crowdfunding o micromecenazgo, es una herramienta para la financiación usada de forma colectiva. “El micromecenazgo no es más que un sistema de pagos sencillo y seguro para que, en caso de tener un proyecto o producto, cualquiera pueda participar en su financiación, a cambio de una

comisión, ya sea en base a los beneficios como inversor o mediante primas como pueden ser descuentos” (F. Iglesias, 2012).

Este aspecto se puede aplicar a muchos campos (entorno musical, entorno personal, entorno solidario...) pero en este caso interesaría el entorno empresarial mediante el cual se intenta encontrar financiación para desarrollar una empresa o negocio.

- 2. Blockchain:** También conocido como cadena de bloques en español. “Esta tecnología permite gestionar la información de manera segura gracias al registro distribuido, descentralizado y sincronizado de los datos” (Finanzarel). De esta manera se eliminan procesos de intermediación. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el consorcio Alastria firmaron un acuerdo para cooperar en el estudio de las posibles aplicaciones de la tecnología blockchain y de registro distribuido (DLT por sus siglas en inglés) en procesos relacionados con los mercados de valores según CNMV & Alastria (2019). Además, “en el marco de este acuerdo se analizará la posibilidad de aplicar la tecnología blockchain en los procesos de la CNMV, incluidos aquellos en los que se produce una conexión con el sector privado, con la finalidad de mejorar la eficiencia y conectividad de la institución” (CNMV & Alastria, 2019).

- 3. Mercado de Valores:** El mercado de valores es un tipo de mercado de capitales en el que se opera o negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables. “La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) es el organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en los mismos” (CNMV). De este modo, las empresas pueden acudir al mercado para obtener financiación aunque este tipo de operaciones suelen realizarlas empresas de mayor tamaño

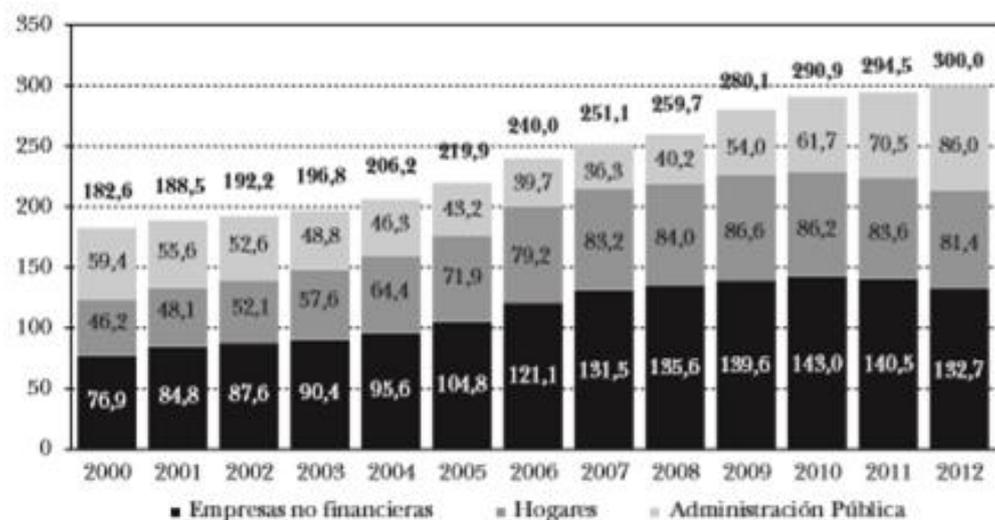
4.3.4 Estructura Financiera de las Empresas Españolas

4.3.4.1 Antecedentes y evolución estructura financiera

Anterior a la crisis, la economía española se encontraba en un proceso de expansión. En dicho proceso, los tipos de interés se encontraban reducidos por lo tanto, se produjo una situación favorable para el endeudamiento de las empresas. Éstas se endeudaban a niveles elevados sin tener en cuenta los factores de riesgo que provocarían más tarde el estallido de la burbuja inmobiliaria. Las empresas usaban dicho exceso de deuda para financiar sus activos en gran parte, por lo tanto, había que tener en cuenta no solo la cantidad de la deuda sino la calidad y a que se destinaba la misma. El problema surge cuando cae el precio de los activos, principalmente los inmobiliarios.

En el siguiente gráfico podemos observar la evolución de la deuda con coste del sector no financiero por sectores hasta el año 2012 aunque nos centraremos principalmente en aquellos datos relacionados con las empresas no financieras:

Ilustración 20: Evolución Deuda con coste sector no financiero



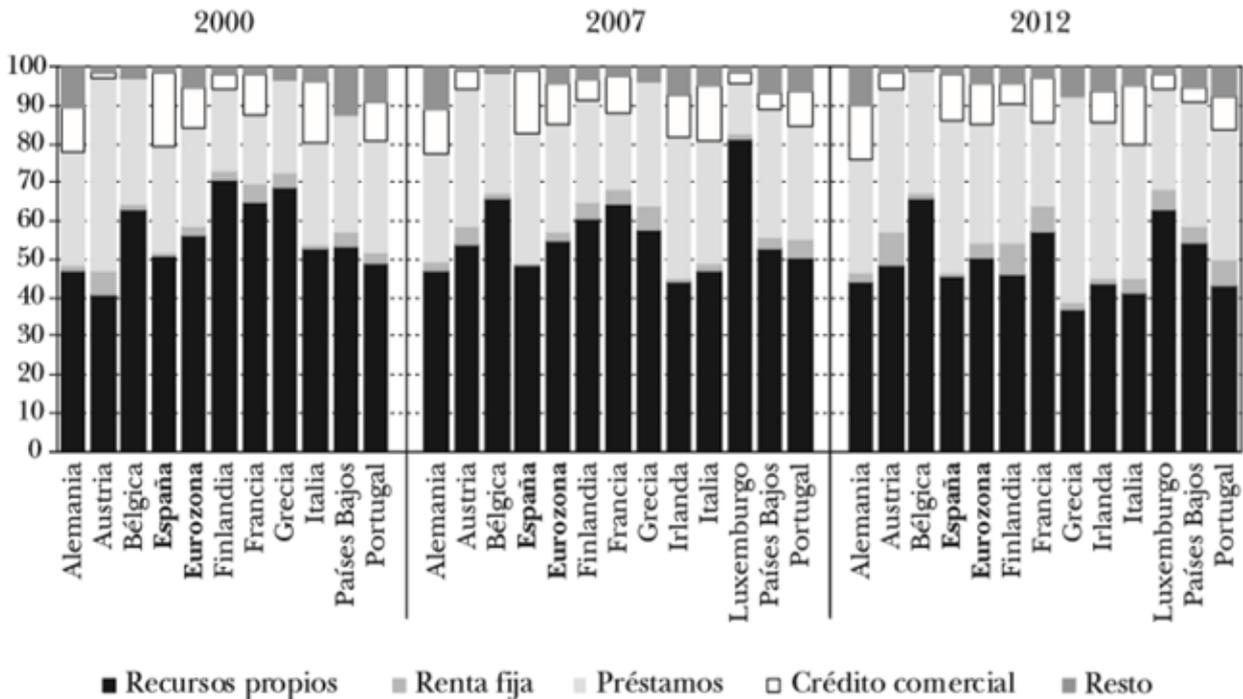
Fuente: (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014)

“El crecimiento del endeudamiento del sector no financiero ha sido más acelerado ya que, de situarse en el 2000 11 puntos porcentuales por debajo de la media eurozona, en el 2012 ha pasado a situarse 42 puntos por encima” (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014).

La deuda de las empresas se estabilizó a partir de 2009-2010, incluso llegando a descender a partir del año 2012. Ahora bien, atendiendo a los diferentes tipos de financiación que se utilizaban previo a la crisis y tras el estallido de la misma observamos en el siguiente gráfico que, para España, la tendencia con el paso de los años consistía en la utilización de préstamos bancarios en detrimento de los recursos propios y del crédito

comercial. También podemos decir que en España la financiación a través de la Renta fija es casi nula.

Ilustración 21: Estructura porcentual de la financiación de las empresas

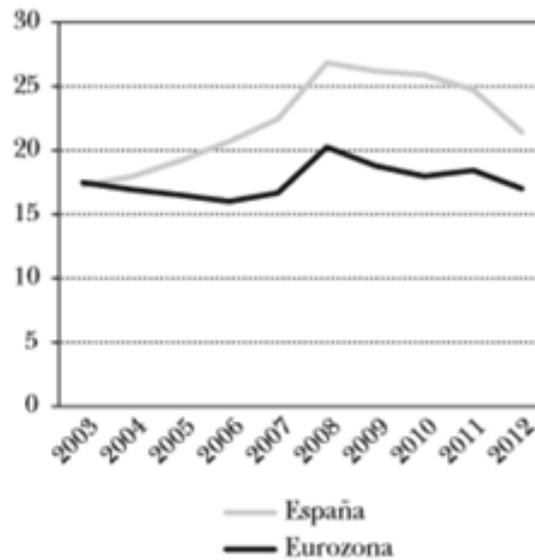


Fuente: (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014)

Por lo tanto podemos decir que “la principal vía de financiación ajena de las empresas no financieras es el crédito bancario, sobre todo en el caso de las pymes, ya que tienen severas restricciones al acceso a la financiación de los mercados” (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014).

Este hecho describe a la perfección la dependencia que ha tenido España en los últimos años respecto al sector bancario. La elevada dependencia de los bancos para la financiación provocó tras el estallido de la crisis la paralización del crédito y por tanto, se incrementó la dificultad para acceder a la financiación. Además, si comparamos este dato respecto a la media de los países europeos, observamos que España se encontraba por encima de la media de estos países.

Ilustración 22: Crédito instituciones financieras a empresas no financieras respecto al total del pasivo de las empresas



Fuente: (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014)

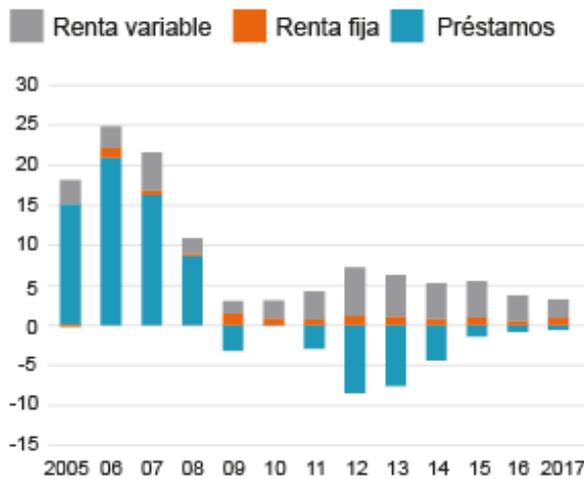
4.3.4.2 Actualidad y Diversificación del Endeudamiento

“La agresividad de la crisis que estalló tras la caída del gigante Lehman Brothers al otro lado del Atlántico y arrasó las principales economías mundiales implicó graves consecuencias para el sector bancario y, paralelamente, provocó un cambio sin precedentes en la estructura financiera de las empresas españolas, que empezaron a apostar por las fuentes de financiación alternativas, como la apelación a los mercados de valores o el capital riesgo, en detrimento de los créditos bancarios.

Durante los últimos años se ha producido lo que el Banco de España denomina un "proceso de desintermediación financiera" por el que las compañías han sustituido una parte de su financiación que estaba basada en préstamos por la emisión de valores de renta fija y variable. Esta tendencia se ha dado de manera generalizada en todos los países industrializados, si bien ha sido más acusada en el caso español, según detecta el supervisor bancario” (Alonso, 2018).

Ilustración 23: Cambios Estructura Financiera empresas españolas

Préstamos frente a financiación en mercados en España. Flujos pasivos netos, en porcentaje del PIB



Estructura de pasivo de las sociedades no financieras, en porcentaje



Fuente: "la Información, (Alonso, 2018)"

Si observamos los gráficos podemos observar la clara evolución de la estructura financiera de las empresas españolas. Se produce una clara disminución en la utilización de préstamos bancarios (forma más habitual de financiación) y se exploran otras opciones.

Estas nuevas opciones ganan peso respecto a los préstamos. Los bancos ya no prestaban el dinero "a cualquier precio", es decir, empiezan a existir trabas a la financiación. Gana peso la financiación mediante recursos propios y mediante renta fija y, por el contrario los préstamos y el crédito comercial disminuyen (este último en menor medida).

La apertura de grifos alternativos de crédito, ya sea en forma de emisión de valores (bonos o capital) en mercados oficiales o alternativos, o mediante la captación de recursos propios a través de entidades de capital riesgo, habría fortalecido la estructura financiera de nuestro tejido empresarial. Esto es así porque, en base al documento La evolución reciente de la financiación no bancaria de las empresas españolas, "la última crisis ha puesto de manifiesto que un grado de dependencia elevado de una única fuente de financiación puede constituir un elemento de vulnerabilidad para las empresas", especialmente, en momentos de "fuertes tensiones macro financieras" (Alonso, 2018).

Por lo tanto, cuando hablamos de apertura de grifos alternativos de créditos, nos referimos a una diversificación del origen del crédito. Previo a la crisis, muchas empresas dependían en gran parte de la financiación a través de los bancos y cuando estalla la burbuja y los bancos dejan de conceder crédito estas empresas se ven obligadas a la búsqueda de nuevas fuentes causando problemas internos en la empresa. La posible solución que se está implantando en el nuevo modelo de estructura financiera de las

empresas españolas es la ya citada diversificación para no depender de únicamente una fuente de financiación.

Existen medios alternativos a los que recurrir que ofrecen posibilidades interesantes. Hay empresas que optan por recurrir a los mercados de deuda para obtener financiación, sociedades de capital riesgo o incluso las nuevas plataformas de financiación participativa (crowdfunding y crowdiending).

También hay que destacar que no todas las empresas tienen acceso a determinados canales de financiación. Uno de los rasgos diferenciales en el acceso a la financiación es el tamaño de la empresa, por lo tanto hay que tener en cuenta las posibilidades a ofrecer a empresas de menor tamaño.

“Un vistazo al tejido empresarial español explica el tradicional recurso mayoritario a las entidades de crédito para la obtención de financiación externa, mientras los mercados de capitales y, en general, los intermediarios no bancarios, han desempeñado un papel menor. No hay que olvidar el elevado protagonismo de las pymes (representan más del 99% del total de empresas en nuestro país), que son precisamente las que presentan mayores dificultades para la emisión de valores, como consecuencia tanto de los costes fijos que implican estas operaciones como de los problemas de información asimétrica derivados de la menor cantidad y calidad de información disponible sobre su situación económica y financiera” (Alonso, 2018).

Así pues, el excesivo endeudamiento ha situado a las empresas “en una situación de vulnerabilidad que lastra sus posibilidades de recuperación como consecuencia del desapalancamiento que deben realizar en el futuro” (Maudos Villarroya & de Guevara Radoselovics, 2014).

En consecuencia a los factores explicados anteriormente podemos decir que la estructura financiera de las empresas españolas se encuentra en pleno movimiento.

Nos encontramos ante una transición en lo que a estructura financiera se refiere. El nuevo modelo de financiación de las empresas difiere del conocido hasta el momento. Cambia el patrón en la elección de los medios para obtener financiación a través de nuevas opciones, tanto para empresas con mayor capacidad en la obtención de recursos como para empresas más modestas.

Estas nuevas opciones pasan por manos, en gran medida por las fuentes de financiación no bancarias. Se abren paso las entidades de capital riesgo pyme (sociedades cuya finalidad es financiar start-ups o empresas novedosas en fase de crecimiento con elevado potencial y riesgo) o plataformas participativas como el crowdfunding (consiste en una cooperación colectiva, llevada a cabo por personas o empresas en este caso, que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos)

También otras tendencias como la reducción de los tipos de interés, la introducción de un programa de compras de valores de renta fija privada del Eurosistema o cambios en la regulación financiera que podrían favorecer el aumento de la diversificación de las fuentes de financiación del tejido empresarial español según Alonso (2018).



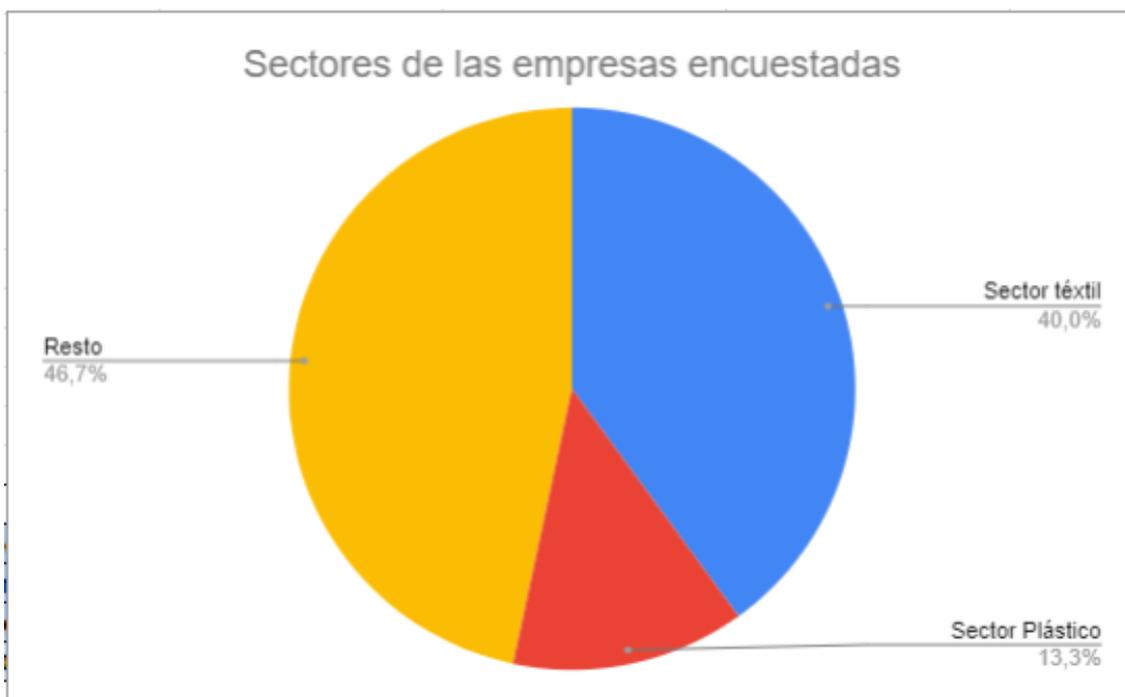
CAPÍTULO 4

5. Anàlisis y discusión de los resultados

Como ya habíamos comentado anteriormente el número de empresas encuestadas asciende a 15 empresas: Industrias plásticas Banyeres S.A, Albero Forte Composite S.L, Creaciones Llopis S.L, Ondulados del papel S.A, Hilados les Molines S.L, Hijos de Antonio Ferre S.L, Latorre Retail Group S.L, Reisa Textil S.L, Autochapa Banyeres S.L, Ecommalia cb, Jordatex Grupo Ind S.L, Jorge Albero Pascual S.L, Sanjuan Domenech S.L y Urdidos Puig S.L.

Los sectores a los que se dedican estas empresas son textil principalmente (Hilados les Molines, Hijos de Antonio Ferre, Reisa Textil, Jordatex, Jorge Albero Pascual y Urdidos Puig), plástico (Industrias plásticas banyeres y Albero Forte Composite), papel (Ondulados del papel) y otros (Disfraces, artículos hogar, construcción, seguros...)

Ilustración 24: Sectores empresas



Fuente: Elaboración Propia

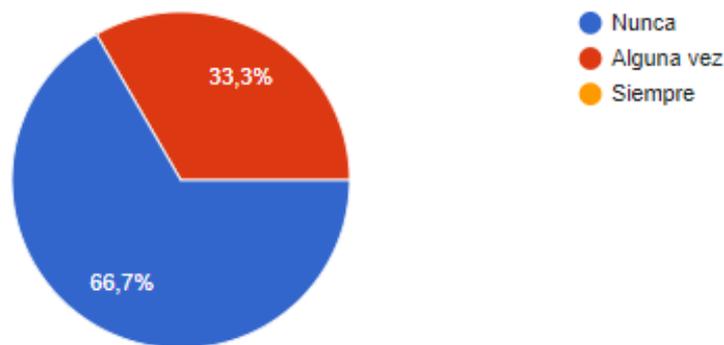
Por lo tanto, como podemos comprobar en el gráfico anterior observamos que gran parte de las empresas encuestadas realizan actividades relacionadas con el sector textil, siendo representativo de la actividad principal de la totalidad de las empresas en Banyeres de Mariola.

Cuestionario

Ilustración 25: Pregunta 1

En los últimos 2 años, ¿ha tenido dificultades para obtener financiación?

15 respuestas



Fuente: Elaboración Propia

Si observamos las respuestas de la primera pregunta podemos ver que el 66.7% nunca han tenido problemas o dificultades para obtener financiación. El resto, 33.3% afirma que alguna vez ha podido tener problemas y nadie afirma que siempre ha tenido inconvenientes en este ámbito. El análisis que se puede extraer de esta pregunta es que es algo inusual que la gran mayoría de las empresas encuestadas nunca hayan tenido problemas para obtener financiación. En esta parte entran en juego otros factores como podría ser el tamaño o la vida de la empresa, es decir, si es una empresa que se encuentra consolidada en su sector. Aun así, es un tanto peculiar que tras una lenta recuperación económica a nivel nacional las empresas de Banyeres de Mariola no hayan tenido problemas en lo que a financiación se refiere en los últimos años.

Tabla 2: Problemas financiación por sectores

| | Nunca | Alguna vez |
|-----------------------|-----------|------------|
| Sector tèxtil | 5 | 1 |
| Sector Plàstic | 1 | 1 |
| Resto | 4 | 3 |
| TOTAL | 10 | 5 |

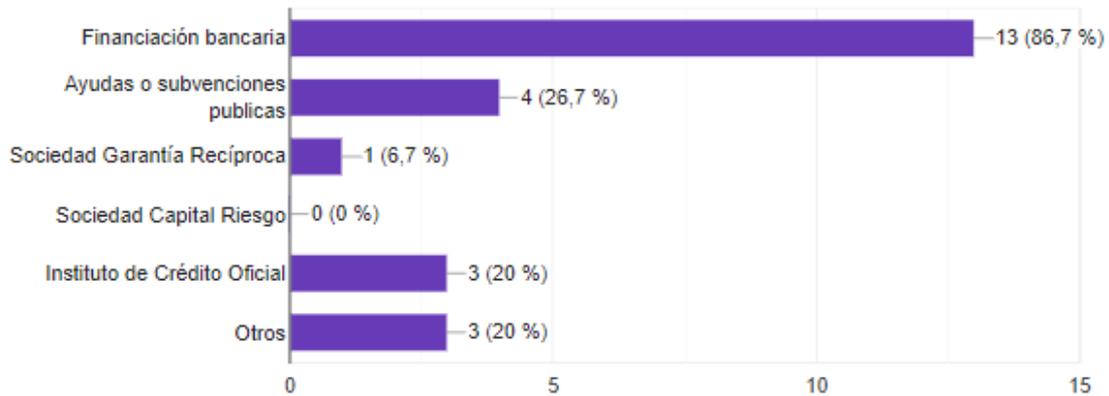
Fuente: Elaboración Propia

Si observamos la existencia de problemas en la financiación recientemente dividido por sectores podemos observar que únicamente en el sector textil existe una clara diferencia respecto a este ámbito. Dichas empresas raramente han obtenido problemas en lo que a financiación se refiere por ello podemos decir que pese a ser un sector tradicional no encuentran grandes problemas en un mundo empresarial cambiante.

Ilustración 26: Pregunta 2

¿Qué medios de financiación utiliza la empresa principalmente en la actualidad? Señale varias opciones si procede.

15 respuestas



Fuente: Elaboración Propia

A la pregunta sobre qué medios son los más utilizados en la actualidad existe un claro ganador. Como podemos observar la financiación bancaria es la más utilizada por los encuestados con una amplia mayoría y puede suponer una clara descripción del modelo o la mentalidad de las empresas en España. Además, podemos añadir que indistintamente del sector las empresas prefieren utilizar la financiación bancaria y por ello no resulta de aplicación realizar un análisis específico en este sentido. La excesiva utilización de dicho método de financiación puede suponer un problema si la empresa alcanza niveles excesivos de endeudamiento o si tenemos en cuenta el riesgo de quiebra de la entidad bancaria.

Ilustración 27: Pregunta 3

En cuanto a la financiación propia, ¿con dicha aportación es suficiente para las necesidades de su empresa?

15 respuestas



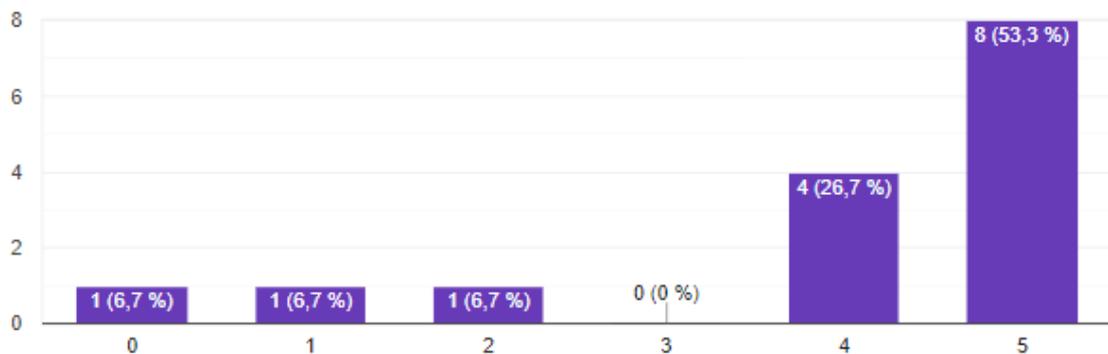
Fuente: Elaboración Propia

Si realizamos un análisis conjunto de las dos preguntas anteriores podemos extraer que la mayoría de empresas prefieren utilizar la financiación propia si disponen de ella ya que financiarse con capital propio puede ser útil para disponer de una mayor autonomía y, en caso de no disponer de ella, optarían por la financiación bancaria. La opción con un 13.3% podemos decir que correspondería a una empresa que no necesita gran capital para funcionar y por ello las aportaciones las realizan los socios o a través de los beneficios de la empresa siendo éstas insuficientes.

Ilustración 28: Pregunta 4

¿La procedencia de la financiación ajena proviene mayormente de entidades públicas o privadas?

15 respuestas



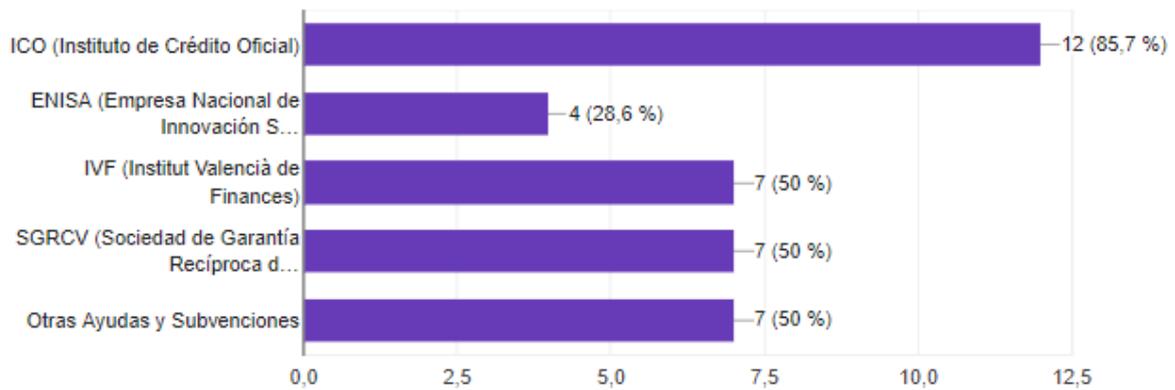
Fuente: Elaboración Propia (siendo 0 como financiación ajena pública en su totalidad o 5 financiación ajena privada por completo)

Si observamos la pregunta anterior podemos ver que la procedencia de la financiación ajena proviene mayormente de entidades privadas (siendo 5 con totalidad en la procedencia de la financiación ajena privada y 0 financiación pública). Cabe señalar que la empresa que contestó que únicamente obtiene financiación ajena de entidades públicas cometió un error al contestar esa opción siendo 4 la opción correcta para su perfil ya que así lo notificó después de enviar el cuestionario.

Il·lustració 29: Pregunta 5

¿Es conocedor de las diferentes ayudas públicas tanto estatales como autonómicas, para la financiación de empresas (ICO, ENISA, IVF, SGRCV)? Señale aquellas opciones que conozca.

14 respuestas



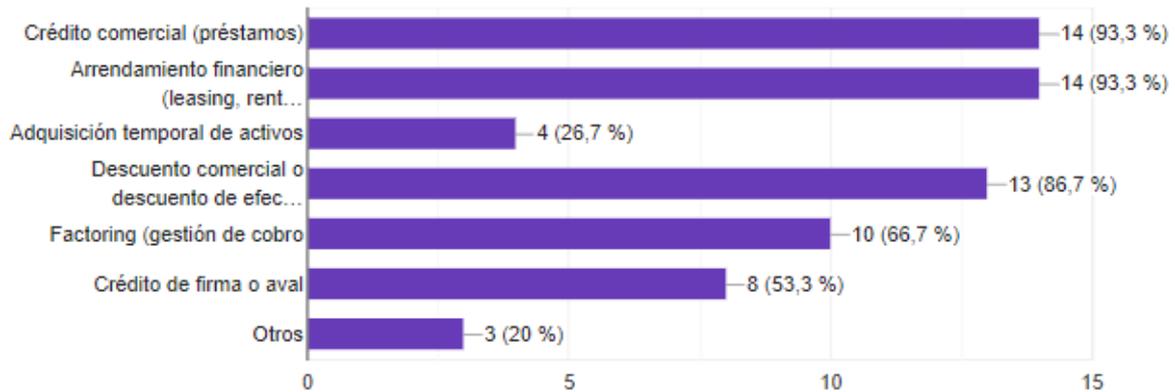
Fuente: Elaboración Propia

Observando la ilustración anterior, podemos ver que la mayoría de los encuestados conocían como mínimo alguna de estas instituciones o ayudas. En primer lugar, con mayoría sobre el resto, encontramos al Instituto de Crédito Oficial (ICO) con un 85.7%. El resto de opciones son conocidas por la mitad de los encuestados aproximadamente. El análisis que se puede extraer de esta pregunta es que la mayoría si conocen alguno de los diferentes organismos públicos pero no lo utilizan (como habíamos dicho anteriormente se utiliza financiación bancaria principalmente) y, además, si se tuviese que destacar un organismo por encima de los demás encontraríamos que el Instituto de Crédito Oficial es el más conocido.

Ilustración 30: Pregunta 6

Respecto a la financiación ajena privada, ¿conoce los siguientes productos ofrecidos por distintas entidades? Puede señalar varias opciones.

15 respuestas



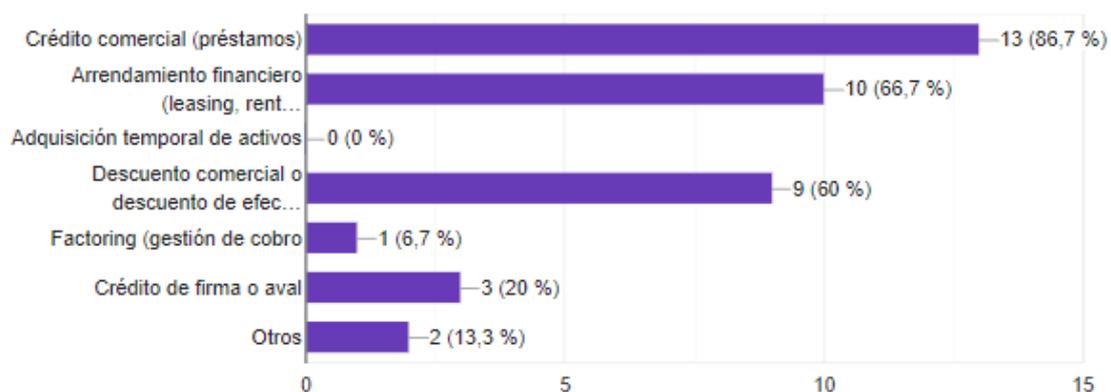
Fuente: Elaboración Propia

Atendiendo a la pregunta podemos observar que las formas de financiación ajena privada más conocidas son el crédito comercial, el arrendamiento financiero y el descuento comercial o descuento de efectos. Por el contrario, la adquisición temporal de activos se encuentra entre las opciones más desconocidas. El aval o el factoring como medio de financiación podríamos decir que es conocido ya que más de la mitad de los encuestados lo conocían

Ilustración 31: Pregunta 7

¿Ha utilizado alguna vez algunos de los productos descritos anteriormente?

15 respuestas



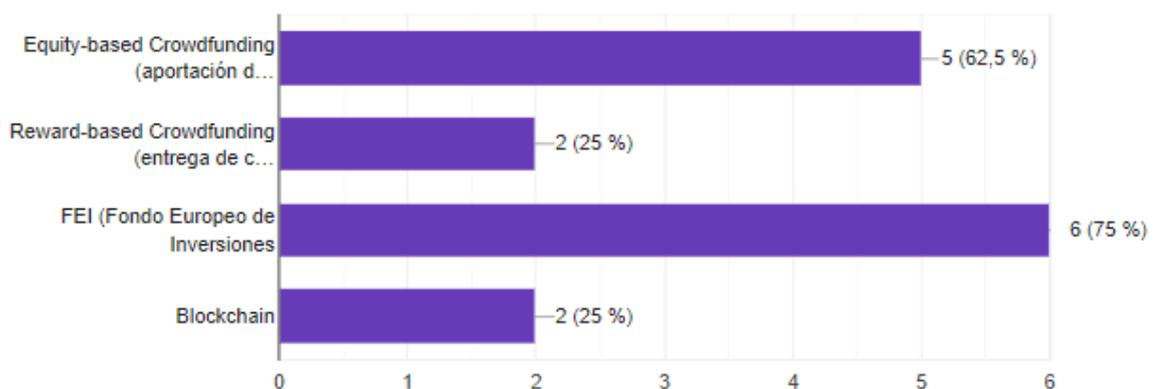
Fuente: Elaboración Propia

Si observamos los datos que se nos han presentado anteriormente y atendiendo a las fuentes de financiación conocidas a través de la revisión de literatura científica en el capítulo 4.3 podemos determinar que algunos de los encuestados conocen dichos productos pero no los utilizan para obtener financiación. El crédito comercial el arrendamiento financiero y el descuento comercial además de ser los más conocidos también son los más usados con amplia mayoría sobre el resto de opciones. Como podemos observar las demás formas de obtener financiación son utilizadas de manera puntual y por determinadas empresas salvo la adquisición temporal de activos que ninguno de los encuestados la utiliza en este ámbito. Este análisis puede entrelazarse con el anterior ya que describe el modelo de financiación de las empresas, es decir, dependencia de entidades financieras (financiación bancaria) y además, el producto más utilizado es el crédito comercial o préstamo bancario.

Ilustración 32: Pregunta 8

¿Conoce algunos de los nuevos medios de financiación? Señale las respuestas válidas

8 respuestas



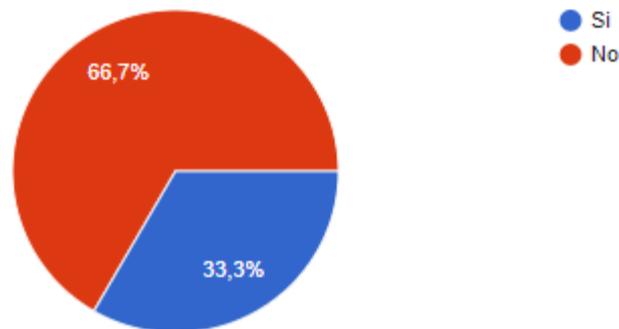
Fuente: Elaboración propia

Respecto a los nuevos medios de financiación podemos decir que es un ámbito en gran parte desconocido. Como podemos observar solo 8 empresas han contestado como mínimo 1 opción. El más conocido es el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y el Equity-based Crowdfunding, mientras que el Reward-based Crowdfunding y el Blockchain o cadena de bloques son desconocidos para la mayoría de las empresas (únicamente 2 de 15 empresas saben algo acerca de dichos medios de financiación).

Ilustración 33: Pregunta 9

¿La empresa utilizaba una política de financiación distinta en la crisis sufrida recientemente?

15 respuestas



Fuente: Elaboración propia

Como podemos ver en el gráfico de la pregunta 8, el 66.7% de las empresas no ha variado su política de financiación durante la crisis económica reciente mientras que el 33.3% si lo ha hecho. Las empresas que no han cambiado su política de financiación podríamos decir que se debe a dos posibles escenarios:

1. No han cambiado su política de financiación debido a que les ha ido bien incluso durante este periodo y por ello no han realizado cambios.
2. No han cambiado su política por la imposibilidad de hacer dicho cambio.

El resto, el 33.3% afirma que si modificó su política de financiación para poder adaptarse a las nuevas condiciones que se produjeron durante la crisis.

Ilustración 34: Pregunta 10

Indique muy brevemente cuál es la diferencia entre ambas políticas antes y después de la crisis

5 respuestas

| |
|--|
| Antes nunca necesitamos créditos hipotecarios ni garantías adicionales y ahora piden demasiado. |
| La disponibilidad de dinero con las entidades bancarias. |
| Reducción de la financiación ajena y mayor uso de fondos propios |
| Confianza en entidades bancarias |
| Antes de la crisis, era muy fácil conseguir créditos bancarios caso de no tener reservas. Tras la crisis hubo un recorte importante en la concesión de créditos por lo que se tomaron medidas restrictivas y ahorrativas en todos los procesos productivos los bancos concedían préstamos as |

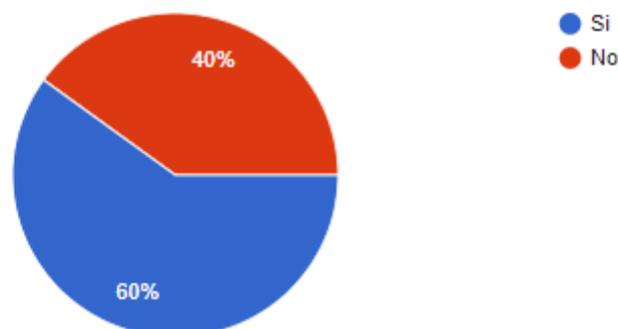
Fuente: Elaboración propia

Las respuestas anteriores forman parte del 33.3% que había contestado que sí modificó las políticas de financiación durante la crisis. Si analizamos todas las respuestas podemos observar que todas apuntan en la misma dirección. Tras la crisis se produjo un clima de desconfianza hacia las entidades bancarias provocando un rechazo por muchas entidades. El resto explican que uno de los principales problemas por el que tuvieron que adaptar sus políticas fue que las empresas concedían menos crédito o había menor disponibilidad de dinero para financiar las necesidades de la empresa. Una de las empresas encuestadas explica que el principal cambio en la política financiera de su empresa fue la reducción de la financiación ajena (ya sea por falta de disponibilidad o tipos de interés elevados) y aumento de la financiación propia. Por lo tanto podemos decir que todas las empresas que sí tuvieron que adaptar su política a las condiciones del mercado lo hicieron en la misma dirección.

Ilustración 35: Pregunta 11

En la crisis económica reciente, ¿tenía mayores dificultades para obtener financiación?

15 respuestas



Fuente: Elaboración propia

Observando el gráfico anterior podemos observar que el 60% de las empresas si tenía mayores dificultades para obtener financiación aunque es algo común en épocas de recesión. El resto, el 40% afirma que no tenía mayores dificultades. De este conjunto de empresas que no tenían dificultades para acceder a la financiación durante la crisis podemos decir que posiblemente sean empresas con buena solvencia y de mayor tamaño y por ello un valor seguro para las entidades bancarias a las cuales no les importaba prestar el dinero.

Ilustración 36: Pregunta 12

Indique de que tipo o cuales eran las dificultades encontradas en la época de crisis

9 respuestas

| |
|--|
| El Banco solicitaba más garantías para formalizar el préstamo |
| Falta de crédito en algunos momentos puntuales |
| Endurecimiento de condiciones bancarias |
| Peores tipos de interes y poco capital |
| Mayores tipos de interés y necesidad de mayores garantías y avales |
| La falta de liquidez suficiente |
| No te concedía ningún préstamo |
| Los bancos limitan el crédito y descuento comercial |
| Aumento de interes por prestamos y reducción del valor concedido |

Fuente: Elaboración Propia

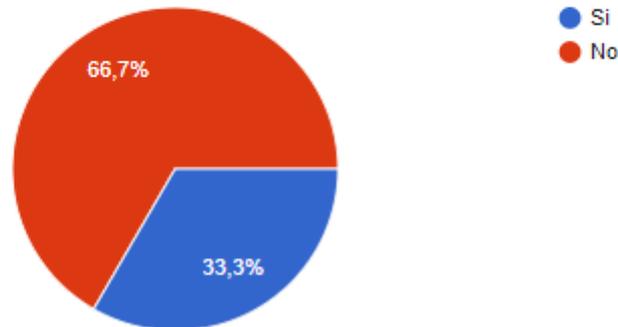
Las empresas que sí habían encontrado mayores dificultades en la obtención de financiación coinciden en el mismo punto: el banco exigía mayores garantías para la concesión del crédito, que solía ser de un valor más reducido y a unos tipos de interés más elevados.

En definitiva esto se podría resumir como bien apunta un encuestado en el endurecimiento de las condiciones bancarias. Esto puede llegar a suponer un problema debido a la alta dependencia de este tipo de financiación como ya hemos visto anteriormente (elevada dependencia de la financiación bancaria)

Ilustración 37: Pregunta 13

¿Cree que utiliza todos los medios disponibles a su alcance para la obtención de recursos?

15 respuestas



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 38: Pregunta 14

En relación con la anterior pregunta, ¿por qué cree que utiliza o no todos los medios disponibles?

14 respuestas

| |
|--|
| Por falta de información y despreocupación por no buscar otros canales |
| Por falta de conocimiento. |
| Porque uso lo que necesito para la empresa |
| No necesitamos utilizar todos los medios y no tenemos acceso a algunos medios |
| Porque prefiero controlar el endeudamiento, limitándolo a lo estrictamente necesario |
| De momento no los necesito |
| Muchas veces por falta de información. |
| Contamos con asesoramiento externo |
| Porque estoy informado de ellos |
| Una vez superada la crisis, no a hecho falta |
| Porque cuando tienes una necesidad, tienes que buscar todos los medios |
| Se podría conseguir alguna ayuda de CDTI, introducir algún business angel o inversión de algún fondo VC. |
| Por desconocimiento |
| Forma parte de la gestión |

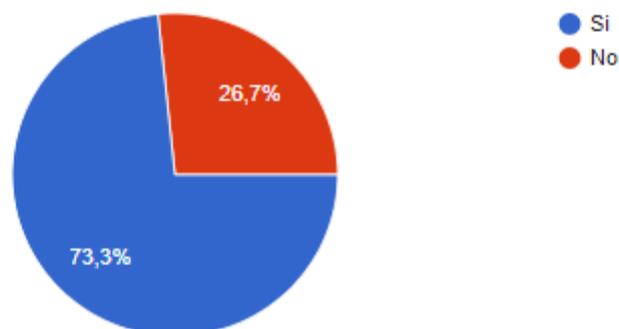
Fuente: Elaboración propia

Atendiendo a la pregunta 12 y 13 podemos observar que el 66.7% afirma que no utiliza todos los medios disponibles a su alcance mientras que el resto, 33.3% cree que sí utiliza todos los canales disponibles para obtener financiación. La mayoría de los encuestados que afirman que no utilizan todos los medios disponibles explican que lo hacen en gran medida por desconocimiento, despreocupación o simplemente, porque no lo necesitan y para ellos es suficiente con el resto de financiación obtenida por canales convencionales. En cuanto al 33.3% que afirma que sí utiliza todos los canales disponibles podemos extraer que buscan todos los medios disponibles por necesidad, porque cuentan con asesoramiento externo que se dedica a ello, o porque están informados de todos los medios.

Ilustración 39: Pregunta 15

En referencia a las empresas de su entorno geográfico, ¿cree que el resto de empresas puede utilizar la misma política que su empresa?

15 respuestas



Fuente: Elaboración Propia

Según la pregunta anterior el 73.3% piensa que el resto de empresas puede utilizar la misma política de financiación, sin embargo, el 26.7% piensa que el resto de empresas debe utilizar una política distinta a la suya.

Ilustración 40: Pregunta 16

Si su respuesta a la pregunta anterior fue "Sí" indique por qué.

11 respuestas

| |
|---|
| Porque la financiación bancaria es la más común |
| Misma situación. |
| Cada empresa puede utilizar la política que considere oportuna. |
| Cualquiera puede hacer lo que hacemos nosotros |
| No poseo ninguna ventaja/desventaja respecto a dichas empresas |
| Las empresas de nuestro entorno, tienen características similares. |
| Son instrumentos de financiación conocidos |
| Porque existe una mayoría de ellas asociadas a una asociación de empresarios y recibimos información detallada con casi todas las herramientas a nuestro alcance. |
| En nuestro sector, padecen todos el mismo tipo de problemas |
| Supongo que las empresas si tienen necesidades buscaran soluciones financieras |
| Por qué pienso que es una política general |

Fuente: Elaboración Propia

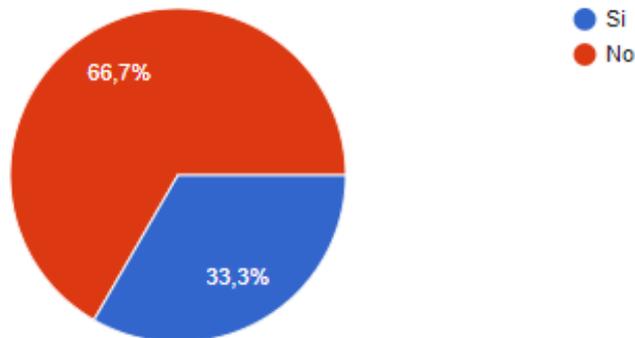
Atendiendo a la pregunta anterior, podemos observar que la mayoría de empresas piensan que el resto de empresas de su entorno geográfico pueden utilizar la misma política financiera debido a varios argumentos:

1. La situación para una empresa es igual para una u otra, es decir, misma situación.
2. Modelo de financiación bancaria. Las empresas españolas optan por productos financieros usuales y conocidos como hemos comentado en otras preguntas, por lo tanto, estas empresas tienen acceso a los mismos productos por norma general.
3. Políticas claras y sencillas al alcance del resto de empresas del mismo sector
4. Asesoramiento empresarial

Ilustración 41: Pregunta 17

En cuanto a la estructura financiera de su empresa, ¿conoce y/o aplica principios teóricos como la estructura óptima de capital?

15 respuestas



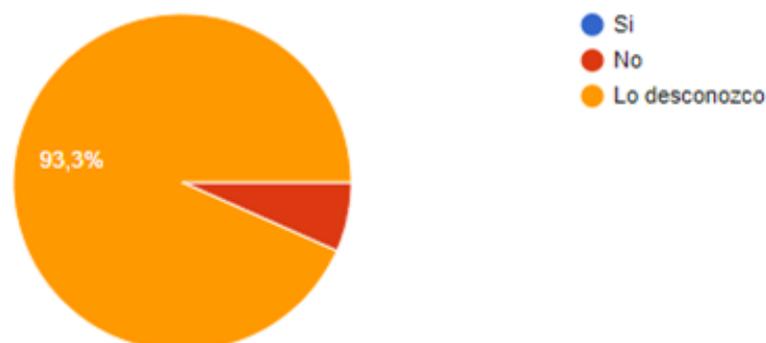
Fuente: Elaboración Propia

Se consultó a las empresas sobre las fuentes de financiación ajenas, así como conceptos teóricos como la estructura óptima de capital estudiados a partir de la revisión de la literatura contenida en el capítulo 4.2 y, según la respuesta de la pregunta anterior, podemos decir que el 66.7% de las empresas no conoce o aplica principios teóricos como la estructura óptima de capital mientras que el 33.3% sí lo hace. Esto puede deberse a que la mayoría de empresas se limita al sentido práctico de la empresa dejando de lado aspectos teóricos que pueden servir de utilidad en lo que a estructura de capital se refiere.

Ilustración 42: Pregunta 18

En referencia al entorno geográfico, ¿cree que el resto de empresas utiliza la misma política que su empresa?

15 respuestas



Fuente: Elaboración Propia

Ilustración 43: Pregunta 19

¿Por qué cree que el resto de empresas utilizan una política igual o distinta a la suya?

1 respuesta

Depende del tamaño y las necesidades.

Fuente: Elaboración Propia

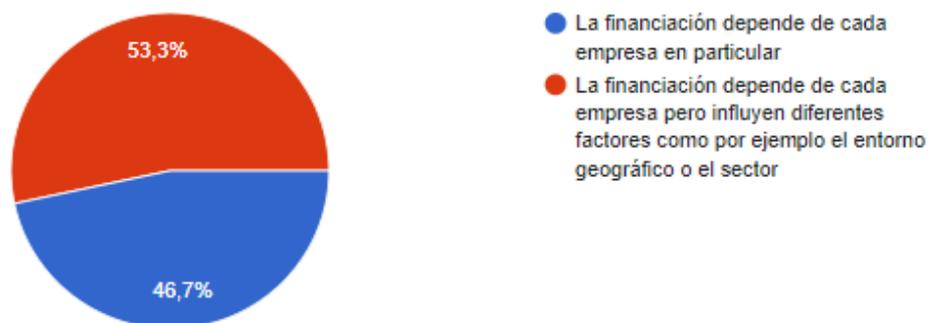
En respuesta a la pregunta 17 podemos observar que casi la totalidad de las empresas (93.3%) desconoce si el resto de empresas de su entorno geográfico utiliza el mismo tipo de políticas.

Ahora siendo la pregunta 18 condicionada a la respuesta de la pregunta 17 podemos decir que la única empresa que piensa que el resto de empresas no pueden utilizar las mismas políticas expone que es debido al tamaño y a las necesidades de la empresa. El resto de empresas no piensan ni que sí ni que no pueden utilizar dichas políticas sino que simplemente desconocen ese dato.

Ilustración 44: Pregunta 20

¿Considera que la financiación depende de cada empresa en concreto o influyen otros factores como la zona geográfica en la que reside, financiación característica en empresas del mismo sector, etc.?

15 respuestas



Fuente: Elaboración Propia

En la pregunta 19 las respuestas son parejas. El 53.3% de las empresas encuestadas piensa que puede influir en la financiación otros factores como el entorno geográfico o el sector, ya sea por accesibilidad a los medios en un entorno geográfico determinado o por las necesidades financieras de un tipo de empresa en concreto. Por el contrario el 46.7% piensa que la financiación únicamente depende de cada empresa y elimina ese tipo factores.



CAPÍTULO 5

6. Conclusiones

Este trabajo de fin de grado se planteó el siguiente objetivo principal: conocer cuáles son los instrumentos o canales de financiación de las empresas en el caso particular de Banyeres de Mariola. Posteriormente, se formularon otros objetivos secundarios: establecer un marco o contexto para poder situar el sentido del trabajo, determinar cuáles son los medios de financiación que existen en la realidad y conocer cuál es la estructura financiera de las empresas españolas y cómo afectó antes y después de la crisis.

Para alcanzarlos desarrolló una investigación en base a un trabajo de campo que tuvo lugar en la fecha 27 de Agosto del 2019 en el municipio de Banyeres de Mariola. Este municipio se caracteriza por tener una industria sólida desde la antigüedad a través de la utilización de la fuerza motriz del río Vinalopó. Dicho río servía para la producción en los molinos que posteriormente se convertirían en fábricas de papel. En cuanto al trabajo de campo, se obtuvo un total de 15 cuestionarios de empresas que pertenecen a los sectores: textil, plástico, papel, construcción, disfraces, seguros... y que se encuentran catalogadas como PYME (pequeña y mediana empresa).

Por lo tanto, del análisis de los resultados y su discusión, recogidas en el capítulo 6 de este trabajo, se puede concluir que las empresas de Banyeres de Mariola no tienen problemas importantes en cuanto a la financiación y además, que utilizan principalmente financiación bancaria respecto otras alternativas. Atendiendo a objetivos secundarios, podemos decir que se ha podido determinar el contexto del trabajo y cuáles son los principales medios de financiación y que, las empresas en Banyeres de Mariola han acusado la crisis como el resto de empresas españolas (mayores trabas para acceder a la financiación, exigencia de mayores garantías, mayores tipos de interés...) pero de manera leve, es decir, la mayoría han seguido utilizando sus políticas financieras sin que la crisis económica causara un problema grave en las mismas.

Así pues, tras observar detenidamente los resultados obtenidos podemos obtener unas conclusiones muy claras: existe un patrón en el modelo de financiación de las empresas españolas que, como hemos visto anteriormente, utilizan principalmente financiación bancaria para obtener recursos y, además, a través del cuestionario también podemos añadir que además los productos más conocidos y utilizados son el crédito comercial, el arrendamiento financiero y el descuento comercial o descuento de efectos.

Por otro lado, otra conclusión obtenida es que las empresas encuestadas del entorno geográfico en cuestión (Banyeres de Mariola) se vieron afectadas durante la crisis aunque la gran mayoría afirmaba que no encontraba grandes dificultades en la obtención de financiación. Es una característica peculiar que puede resultar diferente a la realidad

existente en otras zonas y más aun teniendo en cuenta que el sector principal es el textil (como hemos comentado anteriormente en el apartado 4.1 Contexto Económico y Geográfico) que posee gran competencia en China.

Además el análisis es sencillo en este aspecto, ya que muchas de las empresas piensan que las decisiones tomadas en cuanto a la financiación, es decir, la política financiera, se encuentran al alcance del resto de empresas de la zona. Esto quiere decir que muchos piensan que los medios a los cuales unos tienen acceso en gran parte de los casos van a ser los mismos a los que pueda acceder otra empresa, o dicho de otro modo, quiere decir que todas tienen las mismas oportunidades u opciones y ninguna posee una ventaja respecto la otra.

En cuanto a los principios teóricos hemos podido comprobar a través del cuestionario que las empresas no conocen o aplican conceptos como la estructura óptima de capital. Éstas se dedican a políticas más sencillas y sin complicaciones en ese sentido, en definitiva, opciones que en la práctica o el día a día no creen dificultades añadidas para la empresa. Además, podemos decir que de todos los medios de financiación expuestos anteriormente la mayoría de empresas los conoce pero no los usa debido a las condiciones que ofrecen o simplemente porque es suficiente para ellos con otras alternativas.

Por último, cabe añadir que los resultados alcanzados están sometidos a la limitación del tamaño muestral, es decir, el estudio es significativo pero no permite su generalización a toda la comarca ni a los sectores a los que ésta representa debido a su escaso tamaño muestral. Sin embargo, este trabajo puede abrir una línea de investigación en relación con la financiación de las PYME de un entorno geográfico singular y concreto como es el caso de Banyeres de Mariola.

7. Bibliografía

- Alonso, C. (15 de Noviembre de 2018). Las pymes se divorcian de los bancos tras la crisis y abren nuevos grifos de crédito. *La Información*.
- Banco de España. (Mayo de 2017). Recuperado el 15 de Junio de 2019, de https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Cap2.pdf
- Banco Sabadell. (2019). Recuperado el 24 de Julio de 2019, de <https://www.bancsabadell.com/cs/Satellite/SabAtl/Financiacion/1191332198388/es/>
- Banco Sabadell. (2019). Recuperado el 25 de Junio de 2019, de <https://www.bancsabadell.com/cs/Satellite/SabAtl/Sociedades-de-Garantia-Reciproca/1191354291962/es/>
- Banco Santander. (s.f.). *Santander empresas*. Recuperado el 24 de Julio de 2019, de <https://www.bancosantander.es/es/empresas/financiacion>
- Banyeres de Mariola Turismo. (s.f.). Recuperado el 3 de septiembre de 2019, de <http://www.banyeresdemariolaturisme.com/es/molinos.html>
- BBVA. (2019). *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria*. Recuperado el 24 de Julio de 2019, de <https://www.bbva.es/empresas/financiacion>
- BDE. (11 de Marzo de 1994). *Banco de España*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de Ley 1/1994, de 11 de marzo. Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca : http://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?id=7080
- BDE. (noviembre de 12 de 2014). Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo: <https://www.boe.es/boe/dias/2014/11/13/pdfs/BOE-A-2014-11714.pdf>
- BDE. (26 de Junio de 2014). *Ley de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de Banco de España: http://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?normaAFecha=S&id=136027&fc=26-08-2019&tipoEnt=0
- Bujan Perez, A. (2 de Julio de 2018). *Enciclopedia Financiera*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>
- Caixa Ontinyent. (2019). Recuperado el 24 de Julio de 2019, de <https://www.caixaontinyent.es/va>
- Camino Lagunilla, R. (2014 de Abril de 2014). *Consulting Integral by Rubén Camino Lagunilla, "Fuentes de Financiación"*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <https://consultingintegral.es/financiacion-propia-o-ajena/>

- Clay Myers, S. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. Journal of Finance.
- CNMV. (s.f.). *Comisión Nacional del Mercado de Valores*. Recuperado el 26 de Julio de 2019, de <https://www.cnmv.es/portal/Consultas/MostrarListados.aspx?id=0&page=9>
- CNMV, & Alastria. (30 de Mayo de 2019). *Nota de prensa*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de <http://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7B64f4a662-2689-467e-92bbe9cc5a04ef73%7D>
- Crowdlending. (2017). *Crowdlending.es*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de <https://www.crowdlending.es/blog/tipos-de-financiacion-para-empresas>
- ENISA. (2019). *Empresa Nacional de Innovación S.A.* Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <https://www.enisa.es/es/financia-tu-empresa/lineas-de-financiacion>
- Extremadura Empresarial. (2019). *Conecta Financiación*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de https://extremaduraempresarial.es/conectafinanciacion/formas_de_financiacion/financiacion-publica/
- F. Iglesias, P. (2012). *Crowdfunding*. Recuperado el 4 de Septiembre de 2019, de <https://www.pabloyglesias.com/todo-lo-que-deberias-saber-sobre-el-crowdfunding-o/>
- Fernández Fiant, M. A. (2017). *Relación entre la estructura financiera de una empresa y la influencia en su valoración*. Recuperado el 20 de Junio de 2019, de TFM, universitat Jaume I: http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/171803/TFM_2017_FernandezFiant_MariaAgustina.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Finanzarel. (s.f.). Recuperado el 26 de Julio de 2019, de <https://www.finanzarel.com/blog/las-tendencias-de-la-financiacion-alternativa-para-2019/>
- Gaizka Causo, M. (2017). *Universidad del País Vasco*. Recuperado el 20 de Junio de 2019, de https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/24845/TFG_Causo.pdf?sequence=7&isAllowed=y
- Gascón García-Ochoa, F. (2016). *Universidad de Oviedo*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de https://www.unioviedo.es/fgascon/DF/T5_Estructura_de_capital.pdf
- Gobierno provincial Alicante. (2018). Recuperado el 3 de Septiembre de 2019, de <http://documentacion.diputacionalicante.es/4hogares.asp?codigo=03021#>
- ICO. (2019). *Instituto de Crédito Oficial*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <http://www.ico.es/web/ico/home>
- Infoautonomos. (16 de Enero de 2019). *Infoautonomos elEconomista*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <https://infoautonomos.eleconomista.es/ayudas-subsvenciones-autonomos/enisa/>

- Invertia. (4 de Junio de 2013). Recuperado el 25 de Julio de 2019, de <https://www.invertia.com/es/-/recesion-o-depresion-como-es-de-profunda-la-crisis-espanola->
- IVF. (2019). *Instituto valenciano de Finanzas*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <http://www.ivf.gva.es/es/actividad-credicia/lineas-de-financiacion/instrucciones>
- López Cobia, D. (2018). *Economipedia*. Recuperado el 3 de Septiembre de 2019, de <https://economipedia.com/definiciones/fuente-de-financiacion.html>
- M. d. (s.f.). *Sociedad de Garantía Recíproca*. Recuperado el 26 de Julio de 2019, de <http://www.paelectronico.es/es-ES/CreaEmpresa/Paginas/FormasJuridicas-Descripcion.aspx?cod=SGR&nombre=Sociedad+de+Garant%C3%ADa+Rec%C3%ADproca&idioma=es-ES#d3>
- Martínez Argudo, J. (2 de Septiembre de 2019). *Econosublime*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <http://www.econosublime.com/2017/11/que-es-financiacion-propia-ajena-largo-corto.html>
- Maudos Villarroja, J., & de Guevara Radoselovics, J. (2014). *Endeudamiento de las Empresas Españolas en el contexto europeo*. Fundación BBVA en Plaza San Nicolás, Bilbao : Biblioteca Nueva S.L.
- Ministerio de Economía y Empresa. (27 de Febrero de 2014). Recuperado el 25 de Julio de 2019, de <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnnextoid=b33e97b5ef274410VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aRCRD>
- Ministerio de Industria Comercio y Turismo. (28 de Diciembre de 2018). *PLAN ESTRATÉGICO DE SUBVENCIONES DEL MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO Y SUS ORGANISMOS PÚBLICOS DEPENDIENTES*. Recuperado el 22 de Junio de 2019, de <https://www.mincotur.gob.es/es-es/Paginas/index.aspx>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 261-297.
- Montero, M. (14 de Septiembre de 2017). *Emprendepyme.net*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <https://www.emprendepyme.net/ventajas-y-desventajas-de-la-financiacion-propia.html>
- MytripleA. (7 de Marzo de 2019). *MytripleA financiación propia y Ajena*. Recuperado el 21 de Junio de 2019, de <https://www.mytriplea.com/blog/financiacion-propia-ajena/>
- Real Academia Española, R. (s.f.). Recuperado el 10 de Junio de 2019, de <http://www.rae.es/>
- Rivas, J. (s.f.). *El Economista*. Recuperado el 3 de Septiembre de 2019, de <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

Rural, C. C. (2019). Recuperado el 24 de Julio de 2019, de <https://www.cajamar.es/es/empresas>

Unirisco Galicia. (s.f.). *Unirisco Galicia*. Recuperado el 25 de Junio de 2019, de <http://www.unirisco.com/quienes-somos/que-es-el-capital-de-riesgo/>

8. Anexos

8.1 Cuestionario

1. En los últimos 2 años, ¿ha tenido dificultades para obtener financiación?
 - Nunca
 - Alguna vez
 - Siempre

2. ¿Qué medios de financiación utiliza la empresa principalmente en la actualidad?
Señale varias opciones si procede.
 - Financiación Bancaria
 - Ayudas o Subvenciones Públicas
 - Sociedad Garantía Recíproca
 - Sociedad Capital Riesgo
 - ICO
 - Otros

3. En cuanto a la financiación propia, ¿con dicha aportación es suficiente para las necesidades de su empresa?
 - Sí, es suficiente
 - No es suficiente pero no utilizo otros instrumentos de financiación
 - No es suficiente y por ello utilizo otros canales para obtener recursos

4. ¿La procedencia de la financiación ajena proviene mayormente de entidades públicas o privadas?
 - Entidades Públicas 0
 - Entidades Privadas 5

5. ¿Es conocedor de las diferentes ayudas públicas tanto estatales como autonómicas, para la financiación de empresas (ICO, ENISA, IVF, SGRCV, otras ayudas o subvenciones)? Señale aquellas opciones que conozca.
 - ICO
 - ENISA
 - IVF
 - SGRCV
 - Otras Ayudas y subvenciones

6. Respecto a la financiación ajena privada, ¿conoce los siguientes productos ofrecidos por distintas entidades? Puede señalar varias opciones.
- Crédito comercial (préstamos)
 - Arrendamiento Financiero (leasing, renting...)
 - Adquisición temporal de activos
 - Descuento comercial o descuento de efectos
 - Factoring (gestión de cobro)
 - Crédito de firma o aval
 - Otros
7. ¿Ha utilizado alguna vez algunos de los productos descritos anteriormente?
- Crédito comercial (préstamos)
 - Arrendamiento Financiero (leasing, renting...)
 - Adquisición temporal de activos
 - Descuento comercial o descuento de efectos
 - Factoring (gestión de cobro)
 - Crédito de firma o aval
 - Otros
8. ¿Conoce algunos de los nuevos medios de financiación? Señale las respuestas válidas.
- Equity-based Crowdfunding (aportación de capital a una empresa a cambio de participaciones de la misma)
 - Reward-based Crowdfunding (entrega de capital a cambio de recompensas o productos)
 - FEI (Fondo Europeo de Inversiones)
 - Blockchain
9. ¿La empresa utilizaba una política de financiación distinta en la crisis sufrida recientemente?
- Sí
 - No
10. Indique muy brevemente cuál es la diferencia entre ambas políticas antes y después de la crisis
11. En la crisis económica reciente, ¿tenía mayores dificultades para obtener financiación?
- Sí
 - No

12. Indique de que tipo o cuales eran las dificultades encontradas en la época de la crisis.
13. ¿Cree que utiliza todos los medios disponibles a su alcance para la obtención de recursos? ¿Por qué?
- Sí
 - No
14. En relación con la anterior pregunta, ¿por qué cree que utiliza o no todos los medios disponibles?
15. En referencia a las empresas de su entorno geográfico, ¿cree que el resto de empresas puede utilizar la misma política que su empresa?
- Si
 - No
16. Si su respuesta anterior fue “Si” indique por qué.
17. En cuanto a la estructura financiera de su empresa, ¿conoce y/o aplica principios teóricos como la estructura óptima de capital?
- Sí
 - No
18. En referencia al entorno geográfico, ¿cree que el resto de empresas utiliza la misma política que su empresa?
- Si
 - No
 - Lo desconozco
19. ¿Por qué cree que el resto de empresas utilizan una política igual o distinta a la suya?
20. ¿Considera que la financiación depende de cada empresa en concreto o influyen otros factores como la zona geográfica en la que reside, financiación característica en empresas del mismo sector, etc.?
- La financiación depende de cada empresa en particular
 - La financiación depende de cada empresa pero influyen diferentes factores como por ejemplo el entorno geográfico o el sector