Joaquín López Pascual*

EVOLUCIÓN Y ANÁLISIS DE LA FINANCIACIÓN DE LA PYME EN ESPAÑA

El presente artículo analiza la evolución de la financiación de las pequeñas y medianas empresas, prestando especial consideración a su financiación tradicional y a otras fuentes de financiación alternativa que deben ser desarrolladas y tenidas en cuenta por las empresas. La importancia que las pequeñas y medianas empresas tienen como motor de crecimiento y empleo las convierten en un elemento clave en las políticas económicas de crecimiento. En este estudio se analiza el contexto económico como factor determinante de su financiación, y en especial la intensidad de la crisis originada, que se ha manifestado con especial intensidad a partir del año 2008 modificando las estructuras de financiación en las empresas y haciendo más compleja, su acceso a la financiación. Se abordan las diversas fuentes de financiación prestando especial atención a la financiación bancaria, al proceder la mayoría de la financiación de estas empresas de las entidades financieras. También se exponen otras fuentes de financiación destinándose un apartado especial a aquellas que si bien todavía no alcanzan un peso muy relevante pueden constituir una alternativa complementaria a otras más tradicionales en nuestro tejido empresarial (business angels, crowfunding, etcétera), pudiendo permitir a las pymes procesos de financiación distintos que cobren mayor desarrollo futuro, y que están siendo implementados, con los correspondientes desarrollos normativos a nivel nacional y europeo.

Palabras clave: *financiación, mercado financiero, España.*
Clasificación JEL: *E42, G21, G28, L53.*

1. Introducción

En este nuevo ciclo de recuperación económica por el que empieza a atravesar nuestro país, el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas (pymes) ante el nuevo cambio de tendencia que se percibe es un motor clave de la recuperación económica nacional. Su desarrollo debe ser apoyado desde todas las instituciones públicas y privadas, concitando todos los esfuerzos necesarios para que las pymes vuelvan a ser el motor de empleo que nuestra economía necesita.

La pequeña y mediana empresa tiene un peso fundamental en nuestra economía y sociedad,

* Profesor Titular de Economía Financiera y Contabilidad. Universidad Rey Juan Carlos.

pudiéndose cuantificar su importancia desde diversas perspectivas.

Es innegable la importancia de las pymes en el tejido empresarial español y su enorme peso social y económico. En nuestro país, buena parte del tejido empresarial se basa en la pyme, que representa un 99,9 por 100 del total de empresas españolas. Esta importancia de las pymes en España no supone un caso aislado con respecto a la Unión Europea, donde las pymes representan el 99,8 por 100 del total.

Cabe destacar, igualmente, que las pymes suponen la principal fuente de empleo para los españoles, aportando un 62,9 por 100 del total. Esta cifra se sitúa ligeramente por debajo de la media de la Unión Europea (67,4 por 100).

Asimismo, su contribución a la inversión empresarial también es muy sustancial. Dicha variable es muy relevante, tanto como componente de la demanda agregada, pues representa casi un 20 por 100 del PIB, como desde el punto de vista de la oferta, ya que es un factor determinante de la evolución del producto potencial de la economía.

Las pymes han sido, probablemente, uno de los actores que más directamente han sido castigadas en los siete años de crisis que llevamos desde el estallido de la gran recesión. Se han modificado sustancialmente las condiciones del acceso a la financiación externa lo que ha obligado a las empresas a cambiar su estructura financiera (recursos propios *versus* ajenos) y sus fuentes de financiación (autofinanciación *versus* financiación externa).

2. El contexto económico como factor determinante en su financiación

No cabe duda que las pymes no pueden ser ajenas al contexto económico en el que se encuentran inmersas. En este sentido, su análisis se puede abordar desde un enfoque macroeconómico centrado en el contexto como elemento determinante en sus procesos de financiación, especialmente externos.

El sobreendeudamiento de las economías y del sector empresarial, y por ende de las pymes, previo a la crisis financiera, debe ser un marco de referencia básico. Si bien existen diversas corrientes de opinión académicas sobre las causas que dieron lugar a la crisis de 2007 (Sebastián González y López Pascual, 2015), la mayoría parece situar su epicentro en Estados Unidos. No obstante, los factores que se producen en esta economía son perfectamente extrapolables al resto, debido, entre otras razones, al proceso de globalización económico en general y de los mercados financieros en particular. Por todo ello, merece la pena dedicar un breve análisis a la situación en Estados Unidos.

El contexto norteamericano no permite afirmar que el origen de la crisis sea solamente una «burbuja inmobiliaria» sino que también es preciso tener presente una visión económica y de marco regulatorio.

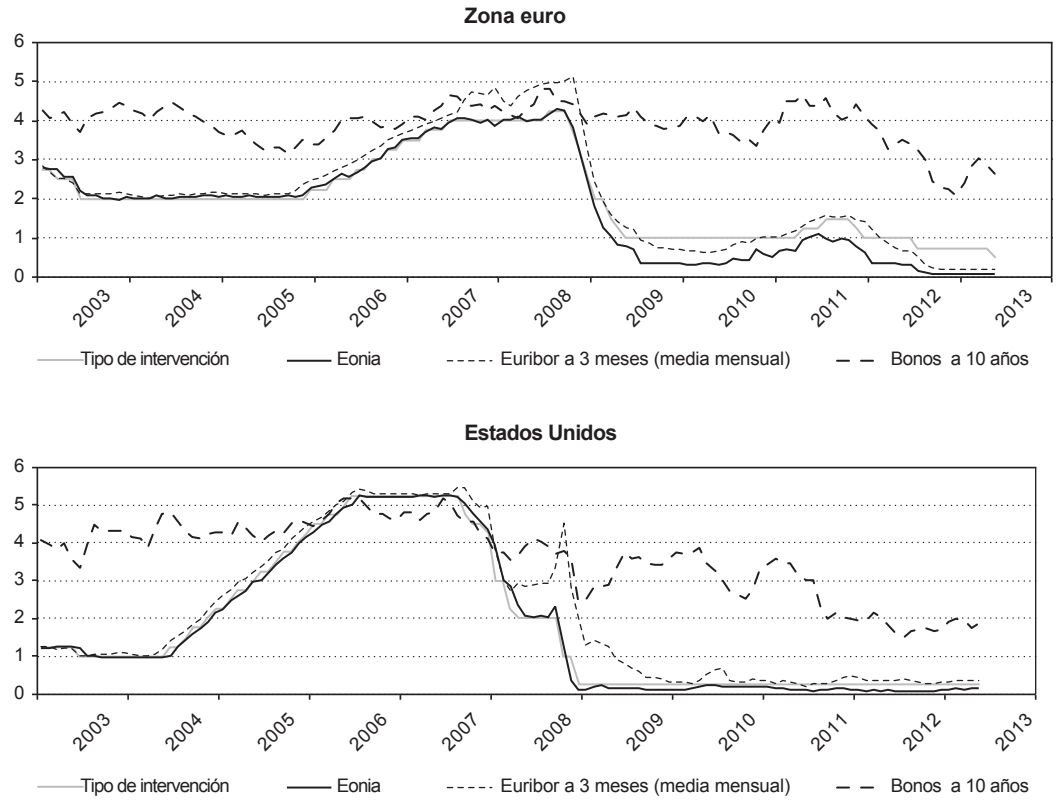
Diversos analistas apuntan a la existencia de una enorme liquidez a principios del Siglo XXI generada por varios factores, tales como la huída de capitales después del estallido de la burbuja tecnológica, y un escenario de fuerte bajada de los tipos de interés. En efecto, a partir de finales de 2001 la Reserva Federal americana, con el fin de reactivar el consumo, llevó a cabo una política monetaria de carácter expansivo. Dicha orientación contribuyó a un endeudamiento desmedido, permitiendo el acceso a hipotecas a personas que no tenían capacidad crediticia mínima para poder hacer frente a sus préstamos.

En efecto, el marco económico se había caracterizado por unos bajos tipos de interés (del 1 por 100 en 2003) que provocaron una gran cantidad de liquidez en busca de un destino para invertir. Esto devino en una gran expansión del crédito, hasta tal punto que la expresión *We use the house like an ATM* se hizo popular.

Como se puede observar en el Gráfico 1, la subida de tipos de interés producida a lo largo de 2004 para intentar parar esta burbuja inmobiliaria y detener la inflación, provocó que se empezaran a producir dificultades

GRÁFICO 1

TIPOS DE INTERÉS DE LA ZONA EURO Y ESTADOS UNIDOS
(En %)



FUENTE: Banco Central Europeo y Banco de España.

en el pago de intereses y en la amortización del principal de las deudas contraídas, apareciendo los primeros impagos.

Por su parte los ahorros provenían de mercados emergentes que estaban prestando a las economías más desarrolladas, en lugar de al revés como venía siendo tradicional. Ello resultó en unas economías desarrolladas que cada vez pedían prestado más, provocando una fragilidad económica y contribuyendo a la creación y desarrollo de burbujas, donde los activos tenían un precio mucho mayor que su valor.

En este contexto se concedieron créditos hipotecarios sin las suficientes garantías, de tal modo que muchos prestatarios no reunían las condiciones necesarias para devolver los principales y/o intereses de los préstamos obtenidos, una buena parte de los cuales habían servido de garantía para emisiones titulizadas. A su vez, esas emisiones calificadas por agencias de *rating* fueron adquiridas por inversores institucionales, tanto fondos de pensiones como de inversión o *hedge funds*. Esto permitió la transferencia del riesgo de un producto financiero a otro, contagiando

buena parte de instrumentos financieros y de entidades de crédito.

Por su parte, el ámbito regulatorio norteamericano sufrió profundas transformaciones. Desde la *Glass and Steagall* Act del año 1933 se estableció la división tradicional entre banca comercial y banca de inversión. Algunos factores como la desintermediación, la desregulación y la globalidad de los mercados, motivaron al legislador a derogar esta Ley y sustituirla, en el año 1999, por la *Gramm-Leach-Bliley Act* (GLBA), conocida como la Ley de Modernización de los Servicios Financieros, en la que se finalizaba con esa división histórica del modelo de banca.

Esta derogación de la Ley del año 1933 es considerada por algunos, como Paul Volker, como el verdadero origen de la crisis de 2007. Los bancos comerciales, que podían tomar más riesgos y apalancarse más, pudieron convertirse al mismo tiempo en bancos de inversión.

Recientemente la conocida como *Dodd-Frank Ac*t del 2010, daba una respuesta a la crisis financiera del 2007 centrando su actuación en los siguientes aspectos: consolidación de las agencias regulatorias, incremento de la transparencia fiscal (sobre todo en derivados financieros), reformas en materia de protección de consumidores financieros, desarrollo de instrumentos financieros para la crisis, endurecimiento de la regulación de las agencias de *rating*, etcétera.

Este contexto ha marcado un punto de inflexión económico, y social, provocando efectos conocidos como el sobredimensionamiento de la deuda y una fuerte restricción de liquidez afectando, como no podía ser de otra manera, a las pymes y a su vulnerabilidad por el volumen de endeudamiento alcanzado (véase sobre este tema Reinhart y Rogoff, 2013, publicado por el Fondo Monetario Internacional).

Además, otro efecto directo de la crisis ha sido la necesidad de que las empresas tuvieran que modificar su estructura financiera, en especial, sus fuentes de financiación, sobre todo las externas y especialmente en lo referido a su dependencia del crédito bancario.

En efecto desde el inicio de la crisis de 2007 las condiciones de acceso a la financiación externa han cambiado por completo lo que ha llevado aparejado una modificación de la estructura financiera de las empresas y muy especialmente, como no podría ser de otra manera, de las pymes en sus dos tradicionales fuentes de financiación: la autofinanciación y la financiación externa.

3. Las fuentes de financiación

La evolución de la crisis y de la coyuntura recogida en el apartado anterior ha tenido un impacto directo en la estructura y financiación de las empresas en general y en las pymes en particular. En efecto la actual crisis económica ha modificado la estructura financiera y las condiciones de financiación de las empresas de los países de la eurozona, así como en las restricciones de las empresas a la hora de acceder a la financiación externa, sobre todo bancaria.

Como señalan Maudós y Fernández de Guevara (2014) los cambios que se han producido en la estructura financiera de las empresas antes y después de la crisis se vislumbran con claridad. Para el agregado de la eurozona, la financiación total creció en el período de expansión a una tasa anual cercana al 7 por 100, registrándose en el período de crisis una tasa ligeramente positiva (0,5 por 100) que se explica por la caída de la contribución de los recursos propios y la ralentización de la financiación ajena. Además, la financiación ajena explica el 41 por 100 del aumento de la financiación total de 2000-2007, mientras que en el período 2007-2012 su contribución disminuye en un 61 por 100. España es el país de la eurozona en el que más creció la financiación total en el período de expansión, a un ritmo del 14,2 por 100. En el resto de grandes economías europeas, el crecimiento fue más moderado, sobre todo en Alemania (3,2 por 100 al año). En España el aumento de la financiación ajena explica cerca del 45,3 por 100 de la variación de la financiación total.

La autofinanciación

Es un hecho innegable que la mayor parte de empresarios recurre a ahorros propios, de familia y amigos para montar sus pequeños y medianos negocios o dar continuidad o ampliar el existente. Si bien es difícilmente cuantificable el nivel de recursos que esta fuente de financiación supone para las pymes, no es menos cierto que supone el primer, y en ocasiones fundamental, recurso financiero para las empresas.

Algunas estimaciones sitúan la autofinanciación hasta en un 40 por 100 del emprendimiento total del pequeño y mediano empresario, hasta tal punto que la autofinanciación, junto con la financiación bancaria, constituyen el «núcleo duro» de las fuentes de financiación para las pymes.

En definitiva, las pymes deben financiar gran parte de su creación, crecimiento y, en suma, viabilidad con los fondos generados internamente.

La financiación bancaria

Hablar de financiación de la pyme en España es hablar de financiación bancaria. Nuestro país ha sido tradicionalmente un país bancarizado, en el que el mayor porcentaje de recursos de las empresas provienen de las entidades financieras. La vía común y natural para una pyme española ha sido acceder a un préstamo bancario.

Con datos de 2012, la vía de financiación ajena más importante era el préstamo, representando el 31 por 100 de la financiación total (propia y ajena) de las empresas europeas. El préstamo incluso ganó peso desde el año 2000 (en concreto, más cinco puntos porcentuales en la eurozona) en todos los países, con la excepción de Austria, donde cayó 13,5 puntos y en Alemania y Bélgica con caídas más suaves de 0,6 puntos y 1,3 puntos, respectivamente. El mayor aumento tuvo lugar en Grecia, donde el peso del préstamo bancario en el total de la financiación empresarial pasó del 24 por 100 en 2000 al 53 por 100 en 2012. España es uno de los países en donde más creció el peso del préstamo en el total de los pasivos financieros, en concreto del 27,3 por 100 al 39,6 por 100.

Como señalan Maudós y Fernández de Guevara (2014) también el crédito comercial pesa más en España que en la media de la eurozona (12,3 por 100 frente 10,4 por 100). Desde 2010, año en el que el préstamo a las empresas alcanzó su valor máximo en España, su peso en el total de la financiación cayó del 42 por 100 al 37 por 100 en 2013. En el caso concreto del préstamo bancario, la caída fue del 26,6 por 100 al 20,3 por 100. Por su parte, el crédito comercial también cayó del 14,9 por 100 en 2010 al 10,5 por 100 en 2013.

Si bien de 2000 a 2007 el crédito bancario incrementó su importancia como fuente de financiación de las empresas europeas, en el período posterior ha perdido parte del terreno ganado. En el caso de las empresas españolas, la financiación bancaria también ha perdido importancia relativa durante la crisis (6,3 puntos porcentuales en el total de los pasivos de las empresas), aunque el peso en el total de la financiación siempre ha sido más importante.

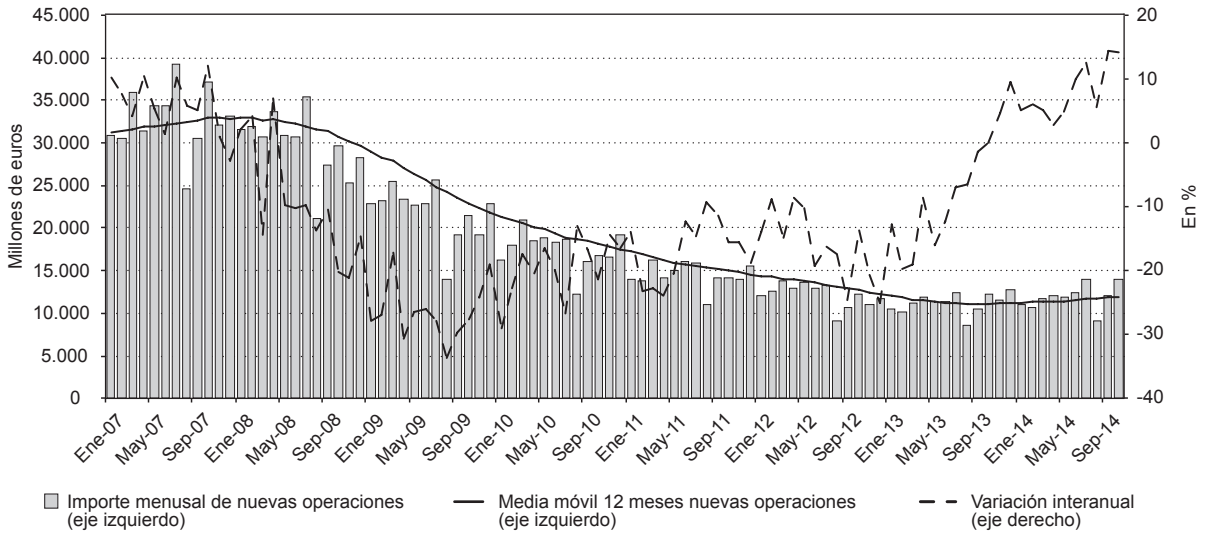
El porcentaje de pymes españolas que declaran que los bancos suben los tipos de interés siempre ha sido superior a las que declaran lo contrario, llegando a alcanzar 80 puntos porcentuales la diferencia, casi 30 puntos más que en la eurozona. La situación ha mejorado a partir de 2013, aunque el porcentaje neto de respuestas sigue siendo alto y superior al de la eurozona, encabezando el *ranking* de países.

Pues bien, los principales problemas de las pymes a la hora de acceder a la financiación derivaron del endurecimiento de la condición del crédito. En el cuarto trimestre de 2012 un 63,8 por 100 recibían el préstamo, aunque en condiciones más duras, mientras que un 1 por 100 de las pymes lo rechazaron debido a este endurecimiento. Las denegaciones alcanzaron el 26 por 100, y el 5 por 100 restante correspondieron a solicitudes pendientes de respuesta.

Como es fácilmente imaginable, el principal motivo aducido por las entidades financieras para la denegación

GRÁFICO 2

NUEVO CRÉDITO A PYMES
(Préstamos de hasta 1.000.000 de euros)



FUENTE: Boletín Estadístico del Banco de España y elaboración propia

del crédito fue, en la mayoría de los casos, que las garantías aportadas eran insuficientes.

Para analizar cómo ha evolucionado el flujo de crédito hacia las pymes, atenderemos a los datos del Banco de España de crédito nuevo, concedido por entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito a sociedades no financieras por importes inferiores a 1.000.000 de euros. Estos datos son los que se suelen utilizar como *proxy* para el crédito a pymes. Como se puede observar en el Gráfico 2, a partir del año 2008, coincidiendo con la expansión de la crisis financiera y sus repercusiones ya conocidas, las pymes sufrieron una fuerte restricción crediticia. La situación se agudizó especialmente entre los años 2009 y 2012, cuando el crédito a pymes cayó interanualmente entre un 15 y un 25 por 100.

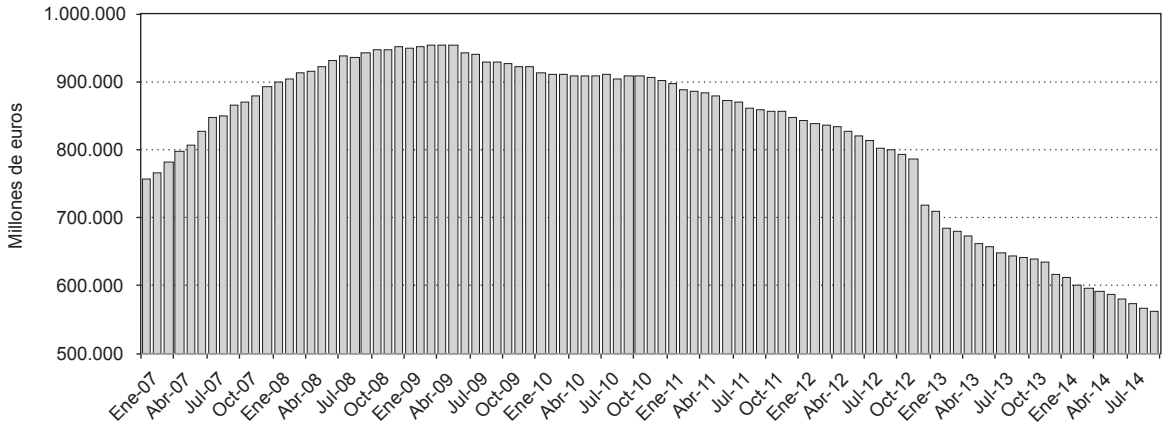
A partir de 2012 y hasta mediados de 2013 el crédito nuevo a las pymes siguió sufriendo caídas, aunque desde mediados de 2013 con una marcada tendencia de desaceleración. Pero ha sido desde el verano de 2013 cuando el crédito a pymes ha experimentado un claro cambio de signo, con tasas interanuales que en algunos meses han superado el 10 por 100.

Este nuevo impulso en el crédito no es óbice para que continúe el proceso de desapalancamiento de las empresas no financieras españolas. Como se puede observar en el Gráfico 3, según datos del Banco de España, el saldo vivo de préstamos que tienen las empresas no financieras españolas[1] ha venido descendiendo desde mediados de abril de 2009. Este descenso ha continuado produciéndose durante finales de 2013 y principios de 2014, incluso cuando los flujos de crédito

[1] El Banco de España no ofrece en su *Boletín Estadístico* una desagregación del saldo vivo de préstamos a empresas por su importe, como sí lo hace en las nuevas operaciones de préstamo. Por tanto, en esta variable no se puede hacer una distinción entre pymes y grandes empresas, y el análisis se circunscribe al conjunto de empresas no financieras.

GRÁFICO 3

SALDO VIVO DE CRÉDITOS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTE: Boletín Estadístico del Banco de España y elaboración propia.

nuevo estaban en cifras positivas. Este hecho es muy positivo, dado que el sector empresarial español se encuentra todavía excesivamente apalancado.

Por último, cabe destacar otro aspecto reseñable en el crédito a las pymes, que ha permanecido inalterado en la coyuntura expansiva (primero), en la etapa contractiva del crédito (entre 2008 y 2013) y también en el actual escenario de recuperación (desde verano de 2013). Este hecho, como se puede observar en el Gráfico 4, es que el flujo nuevo de préstamos bancarios a las pymes se concentra mayoritariamente en el corto plazo, en vencimientos de hasta un año.

Es de desear y esperar que el acceso a la financiación bancaria sea más dinámico, especialmente atendiendo al tamaño de las empresas, dado el condicionado proceso de búsqueda de fuentes de financiación alternativa. Todo ello facilitaría el proceso exportador de las empresas de menor tamaño, lo que contribuiría a la creación neta de puestos de trabajo en línea con las actuaciones gubernamentales a favor de esta dinámica. En todo caso, es claro que las pymes deben incrementar sus fuentes de financiación sin la excesiva dependencia hacia la financiación bancaria.

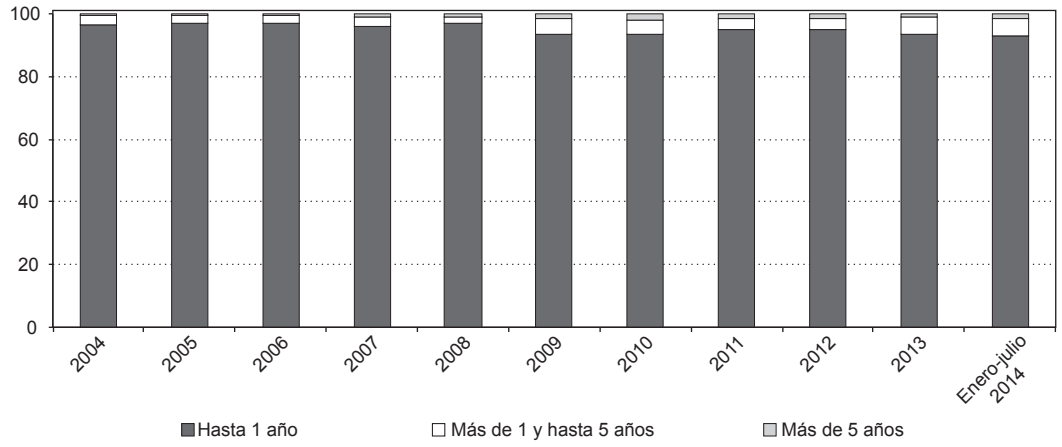
En definitiva, y en línea con lo manifestado recientemente por el informe de la OCDE para España, las pymes dependen en exceso del crédito bancario. En consecuencia, hay que seguir fomentando la diversificación de sus fuentes de financiación.

Por su parte, el capital riesgo, entendiendo por tal el practicado por entidades financieras con el objetivo de tomar participaciones temporalmente, presenta, también, potencialidades a la hora de financiar empresas en un momento del ciclo económico en el que la financiación ciertamente ha escaseado.

Históricamente la participación del capital riesgo en las pymes se ha encontrado con dos grandes dificultades. En primer lugar, la complejidad en la obtención, seguimiento y verificación, generando, básicamente, problemas de información asimétrica. Una segunda posibilidad es la posible pérdida de control de la empresa por parte de los iniciales fundadores de la misma. En este contexto, el capital riesgo resulta una fuente de

GRÁFICO 4

DISTRIBUCIÓN POR PLAZOS DE LOS PRÉSTAMOS NUEVOS A PYMES (En %)



FUENTE: Boletín Estadístico del Banco de España y elaboración propia .

financiación vital para estas empresas y conviene recordar que, según los datos del sector (Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo ASCRI), el 2013 terminaba con un repunte global de la actividad y el 74 por 100 del número de operaciones realizadas habían sido realizadas por importes de menos de 1.000.000 de euros de capital.

Otras fuentes de financiación

La segunda fuente de financiación ajena más importante de las empresas europeas la constituye el crédito comercial, representando en 2012 el 10,4 por 100 de la financiación total. En España, el peso relativo es mayor (12,3 por 100), solo por detrás de las empresas italianas (15,5 por 100) y alemanas (14 por 100). No obstante, a pesar de la mayor importancia en España, su peso ha caído desde el año 2000, pasando del 19,5 por 100 en 2000 al 12,3 por 100 en 2012, siendo España el país en donde más se ha reducido.

Finalmente, la financiación mediante la emisión de títulos de renta fija representa el 4,1 por 100 del total en 2012 en las empresas de la eurozona, habiendo aumentado su peso en 1,5 puntos porcentuales desde 2000. España es con diferencia el país en donde menor es la importancia relativa de la emisión de deuda como mecanismo de financiación de las empresas, con un peso que ni siquiera llega al 1 por 100. En Francia, Finlandia, Austria y Portugal la renta fija es una fuente importante de financiación de sus empresas, con un peso en el total que casi dobla la media europea.

Fuentes de financiación alternativas

Este panorama descrito pone de manifiesto que la pyme se enfrenta al reto de tener que buscar alternativas a esta financiación «clásica». La abrupta contracción del crédito bancario producido tras el impacto de la crisis y que responde tanto a factores de demanda como de oferta, ha llevado a que las em-

presas tengan que tratar de sustituir estas fuentes de financiación por otras vías externas o recurriendo, finalmente, a la autofinanciación.

Si bien es cierto que su peso e incidencia es todavía escaso si lo comparamos con algunas de la fuentes de financiación de las pymes señaladas anteriormente, si parece necesario reflexionar sobre la búsqueda, dinamización y potenciación de fuentes de financiación diferentes a las tradicionales, aunque todo ello suponga, inevitablemente, modificar usos, costumbres y tradiciones financieras muy arraigadas en nuestro país.

Las pymes deben ampliar y diversificar notablemente sus fuentes de financiación potenciando y formando parte de los nuevos desarrollos financieros que en una economía global y en permanente «reinvención» están apareciendo y, paulatinamente, cobrando mayor importancia, permitiendo una gama de financiación más amplia que pueda complementar la financiación tradicional ya analizada.

En ese contexto las pymes deben contemplar y analizar fuentes financieras que les permitan abordar proyectos de futuro, obviando planteamientos financieros muy conservadores y prudentes, y arriesgando en nuevos instrumentos y estructuras de financiación que les permitan alcanzar mayor globalidad y competitividad no sólo en el mercado doméstico, sino, básicamente, en el internacional.

Múltiples son las alternativas que cobran día a día más importancia como elemento alternativo, o complementario a la financiación ya analizada y que pueden constituir instrumentos de financiación a tener en cuenta por las pymes.

Entre las nuevas alternativas a la financiación tradicional están cobrando fuerza, especialmente en los últimos años, las plataformas de financiación participativa o *crowfunding* muy vinculadas a los canales *on line.* No parece prudente despreciar el peso que en el futuro esta forma de financiación pueda tener en los procesos de financiación, en general y de creación y potenciación de empresas, en particular. Su utilización, si bien está siendo diversa, está vinculándose de forma creciente al nacimiento de pymes, especialmente para aquellas diseñadas con ideas que no encajan en los parámetros tradicionales que las entidades financieras solicitan a empresas de nueva creación o a emprendedores. Este sistema de *crowfunding* puede revestir múltiples modalidades (basado en donaciones, recompensas, préstamos, royalties, etc.) y ha experimentado un importante desarrollo en los últimos años tanto a nivel mundial como en España y Latinoamérica.

Dentro de estas formas de financiación que se alejan de las tradicionales para las pymes, aparecen los conocidos como *business angels,* que suelen estar constituidos por redes de inversores, privados y *family offices*. Éstos suelen actuar como nexo entre los emprendedores e inversores, explorando e implementando sinergias que puedan desembocar en creación y viabilidad de pymes, pudiéndose incluso vincular, en ocasiones, al fenómeno del *crowfunding* ya analizado.

El volumen de actividad inversora en España de los denominados *business angels* en el primer semestre de 2012 ascendió a 3.050.000 euros, frente a los 2.700.000 euros del mismo período del año anterior, siendo casi un tercio del total operaciones relativas al sector informático. Se da la circunstancia de que todas las inversiones acometidas fueron por importes inferiores a los 250.000 euros, siendo 64.000 euros la inversión media por operación. La cartera acumulada de *business angels* organizados en España ascendió a 22.400.000 euros, repartidos en 139 empresas, con una inversión media de 161.000 euros por empresa, con las limitaciones estadísticas para el seguimiento pormenorizado de este tipo de operaciones.

Otras alternativas de reciente importancia son los accesos a mercados de capitales específicamente diseñados para potenciar estas pymes, como en diversos países del entorno, y que en el caso español vendría dado por el mercado alternativo bursátil. Este mercado está destinado a empresas de reducida capitalización, que pretenden expandirse y tiene una regulación a medida de las características de este tipo de empresas, con costes y procesos adaptados a ellas.

La titulización de créditos a pymes (ver López Pascual, J. y Sebastián González A., 2007) es un instrumento financiero con muchas posibilidades para las pymes y que pretende sustituir las formas tradicionales del crédito bancario por otras caracterizadas por la incorporación de activos o derechos a valores negociables (*securities*). La titulización se configura como una alternativa que permite diluir el riesgo y cubrir un doble objetivo: la obtención de liquidez a corto plazo y la financiación a largo plazo. Muchas son las ventajas de la titulización para una pyme, pero de forma sucinta podemos señalar el incremento de liquidez, la mejora del balance y la diversificación de fuentes de financiación.

No quedaría completo un análisis sobre la financiación de la pyme en España sin ocuparnos de su vertiente pública que, si bien excede el ámbito de análisis del presente artículo, al menos requiere un mero apunte.

En efecto las oportunidades de financiación ofertadas por las diversas administraciones del Estado, es decir, la financiación pública, desde municipios o ayuntamientos, pasando por comunidades autónomas, ministerios o el propio Instituto de Crédito Oficial (ICO), desempeñan un papel importante.

El ICO, adscrito al Ministerio de Economía y Competitividad, permite que sus líneas de mediación se canalicen a través de entidades de crédito privado por intermediación bancaria. Estas líneas están abiertas a todas las empresas, independientemente de su tamaño, pero de facto acceden en su mayoría pequeñas empresas, autónomos y micropymes con necesidades de financiación reducidas. En líneas generales, su financiación se concentra en dos grandes áreas de actividad, las empresas y los emprendedores, y en su vertiente internacional y de exportación.

Es innegable destacar el papel del ICO como un refuerzo necesario y positivo para las empresas pero que debe verse como una actuación puntual, de carácter contracíclico, en beneficio de las pymes sin perjuicio de la búsqueda de fuentes de financiación alternativas a las tradicionales.

4. Conclusión

Las pymes, como todos los elementos integrantes del tejido económico e industrial, han sufrido en su financiación los efectos de la crisis financiera. Su estructura y condiciones financieras han cambiado en los últimos años, y si bien la autofinanciación y la financiación bancaria siguen siendo pilares fundamentales para su financiación, es preciso diversificar las fuentes, en línea con algunas tendencias, prácticas y usos internacionales, buscando alternativas que les permitan abordar proyectos de futuro que no estén tan centrados y focalizados en los mecanismos tradicionales. Todo ello, les permitirá poder competir no sólo en los mercados domésticos sino a nivel global.

Las perspectivas de consolidación del nuevo ciclo económico pueden permitir a las pymes apostar decididamente por nuevos modelos para desarrollar proyectos de futuro consolidados y duraderos, permitiendo generar empleos y contribuir al crecimiento económico nacional e internacional.

Referencias bibliográficas

[1] BANCO CENTRAL EUROPEO (2010 y ss): Survey on the Access to Finance of Small and Medium sized Enterprises in the Euro-Area, febrero.

[2] LÓPEZ PASCUAL, J. y SEBASTIÁN GONZÁLEZ, A. (2007): *Gestión Bancaria. Factores claves en un entorno competitivo*, 3ª edición, Madrid. McGraw-Hill.

[3] MAUDOS, J y FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2014): «Endeudamiento y estructura financiera de las empresas españolas en el contexto europeo: El impacto de la crisis», Fundación BBVA, pp. 1-226.

[4] REINHART, C. y ROGOFF, K. (2013): «Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and Those Forgotten». Working paper WP/13/266. FMI.

[5] SÁNCHEZ, C; SANCHEZ, P. y URTASUN, A. (2008): «La inversión empresarial en España y la posición financiera de las empresas» *Boletín Económico Banco de España* diciembre, pp. 32-44, Madrid.

[6] SEBASTIÁN GONZÁLEZ, A.F. y LÓPEZ PASCUAL, J. (2015): *Economía y Gestión Bancaria*, 1ª edición, Madrid. Pirámide.