

3. EL FINANÇAMENT EMPRESARIAL

3.1 Consideracions generals

Aquesta línia d'actuació, la que tracta d'influir en l'estructura de finançament de les empreses, és probablement la que comporta major dificultat ja que, encara que a primera vista sembli molt tècnica i fàcilment objectivable, incideix directament en actituds i hàbits profundament adherits a la idiosincràsia dels qui decideixen —els empresaris— i abasta necessàriament qüestions lligades a la cultura empresarial del país.

En relació al finançament de les diferents fases de creixement i tipus d'activitats d'una empresa, ens trobem amb problemes molt diferenciats. És diferent el cas d'una empresa que neix al voltant d'una nova tecnologia, a una altra que s'expandeix a l'exterior, o una tercera que es troba immersa en una crisi. Sempre és un problema d'euros, però són situacions que no tenen res a veure entre si. Tinguem en compte, a més, que el mercat té tot un sector potentíssim especialitzat en el tema, els bancs, caixes, borsa, etc. —el sector financer— i per tant cal qüestionar si té sentit que l'administració hi intervingui sense el risc d'introduir distorsions o crear més problemes que els que hom pretén resoldre.

Des de la Generalitat es va considerar que hi havia algunes situacions que justificaven l'aportació directa de recursos públics a les empreses. Abans de descriure-les, però, val la pena exposar algunes consideracions que clarifiquin el marc que justifica tals aportacions. Cal avançar que es fa una distinció entre aportacions al capital, préstecs, i subvencions directes a fons perdut. També caurien en aquest apartat les desgravacions fiscals, però en el període estudiat les competències de la Generalitat sobre fiscalitat empresarial foren molt escasses, pel que l'acció en aquesta importantíssima qüestió es va canalitzar a través del grup català al

Congreso de los Diputados i de les negociacions amb el govern de l'Estat. Igualment cal diferenciar segons la fase de creixement o el tipus d'activitat que es pretén incentivar: la creació d'una empresa, la seva expansió, les inversions, les situacions de crisi, etc. En el present apartat no s'inclouen, lògicament, els ajuts a activitats concretes ja tractades en els llocs pertinents: subvencions per accions en qualitat, productivitat o disseny, ajuts a la internacionalització o a la innovació..., que també comporten aportacions de diners dels recursos públics a la comptabilitat de les empreses.

PROBLEMÀTICA DE LES EMPRESES EN LES SEVES FASES INICIALS

És una dada constatable, i no només a Catalunya, que les empreses de recent creació, aquelles que són fruit precisament d'aquest esperit emprenedor tan positiu, estan generalment mal finançades. Com que són fruit d'una idea de negoci, producte o servei i de l'ímpetu de l'emprenedor, de crear i desenvolupar un projecte propi, l'emprenedor comença amb els recursos de què disposa, amb una anàlisi entre optimista i voluntarista de les necessitats financeres de l'activitat en qüestió. Amb aquesta reflexió tampoc es pretén qualificar aquest fet de negatiu, ja que si els nous empresaris realitzessin els estudis tècnics —o si es prefereix «tecnocràtics»— adequats per l'activitat que pretenen desenvolupar, en moltes ocasions ni començarien el negoci. Cal reconèixer que l'audàcia també forma part de l'esperit emprenedor.

Encara existeix un altre problema relacionat amb la situació de les empreses de nova creació, es tracta de com es finança el seu creixement. Si la idea original funciona i l'empresari treballa molt i bé, l'empresa prospera i creix, però degut a la seva audàcia original i a les oportunitats que sorgeixen per la bona actuació empresarial, fàcilment es pot incórrer en un ritme de creixement excessiu des del punt de vista financer. Seguint amb la línia argumental, les empreses acostumen a néixer insuficientment finançades. Es vol dir —per ser més precisos— que les empreses neixen poc capitalitzades. Els recursos propis de què dispo-

sen són els propis de l'emprenedor —o emprenedors, si es tracta d'un equip— i de la seva família, i normalment l'endeutament arriba a proporcions altes amb garanties lligades als patrimonis personals. Quan comença l'activitat ràpidament s'observa que a més de finançar l'immobilitzat, es necessita també finançar l'actiu circulant la magnitud del qual ha estat normalment subestimada, i a més, si les coses van bé, creixerà ràpidament. Només en casos molt excepcionals l'activitat proporcionarà una rendibilitat suficientment alta per autofinançar les necessitats creixents de l'actiu circulant, degut precisament a l'èxit de l'activitat.

La reacció ortodoxa, parlant en termes financers, seria graduar el creixement de manera que la creació de recursos propis, a través de la retenció de beneficis, més la proporció adequada de nou endeutament, dictés el ritme de creixement. No acostuma a ser així. Normalment —degut a la pròpia dinàmica del negoci i de les oportunitats que se li brinden, difícils de deixar passar— la tendència de l'emprenedor és seguir un ritme de creixement del nou negoci més ràpid del que permetria la generació de recursos propis. Com que el recurs al crèdit a llarg termini normalment s'ha esgotat en la inversió inicial, els nous recursos s'obtenen amb finançament a curt termini, amb la conseqüència de que l'empresa va caient en una situació molt vulnerable, precisament, com ja s'ha dit, perquè ha tingut una evolució reeixida.

PROBLEMÀTICA DE LES EMPRESES EN FASES INTERMÈDIES. EXPANSIÓ EMPRESARIAL

En algun moment del procés que condueix a una nova empresa a convertir-se en una empresa mitjana, i a una empresa mitjana en una de gran, hi ha un canvi d'actitud que qualla en una conscienciació de que la proporció adequada entre recursos propis i l'endeutament és molt important per a la solidesa de l'empresa, i a més, que el creixement a mig i llarg termini ha d'avançar en paral·lel amb el creixement dels recursos propis. Arribats a aquest punt, hi ha tres alternatives:

— Primer, continuar igual i prosseguir amb una debilitat financera que propicia que l'empresa caigui fàcilment davant del primer contratemps o amb la primera crisi econòmica.

— Segon, limitar el creixement a aquell que es pugui autofinçar. Aquesta pot ser una opció personalment correcta per part de l'empresari —fins i tot empresarialment correcta—, però si el gruix de les empreses es decidissin per aquesta opció el conjunt del país tindria un creixement limitat.

— Finalment, es pot optar per buscar fonts addicionals, externs, de recursos de capital. Aquesta última opció és la que en algunes economies —que també tenen una alta proporció d'empreses petites i mitjanes i molt esperit emprenedor— acaba generant una quantitat respectable de grans empreses.

Les afirmacions que s'acaben de fer responen a l'atenta observació de molts anys, i de la preocupació per aquesta qüestió de la realitat del nostre país. Segurament una anàlisi estadística rigorosa confirmaria tot el que s'acaba d'exposar. Aquest tipus d'anàlisi no seria fàcil, perquè per un costat les dades disponibles no es presten a una anàlisi d'aquest tipus (Central de Balances del Banco de España) i per l'altre, perquè un estudi basat en mostres i enquestes dependria de la voluntat dels empresaris per parlar del que probablement són les intimitats de les empreses (recordi's: petites, familiars, etc.). Però són problemes que van aparèixer contínuament en les reunions a porta tancada amb empresaris al llarg dels anys considerats.

Per altra banda, és evident que en l'ampli ventall d'actuacions dirigides a millorar la pròpia economia: internacionalització, innovació, excel·lència (qualitat, productivitat, disseny...), no es poden deixar de considerar les qüestions de finançament. Més encara, si tal i com era el convenciment del Govern de Catalunya, les actuacions més importants són aquelles orientades a modificar les actituds i estratègies dels propis empresaris en la direcció que es considera correcta.

Sí que és important i legítim ajudar a evolucionar a les empreses cap a una major activitat exterior, tant en l'exportació com en la inversió, o cap a la pràctica més activa de la incorporació de coneixements en les

seves activitats. Com es pot renunciar a, com a mínim, intentar incidir en el que s'ha anomenat «*equitization*» de les empreses? S'ha utilitzat la paraula anglesa *equitization* perquè expressa molt sintèticament el que es pretén dir: reforç de l'«*equity*» és a dir, del conjunt dels recursos propis. En tot cas es tractava de donar a entendre a tants empresaris com fos possible que —de cara al seu futur, i com a conseqüència el de tots— hi ha un moment en el qual és necessari incorporar explícitament a la seva estratègia el tema del finançament correcte del creixement.

Els instruments en mans dels poders públics per aconseguir aquesta finalitat són limitadíssims. Quan es fa referència als instruments disponibles per aquesta finalitat no es parla del crèdit públic, que té molíssimes limitacions, i que en tot cas va orientat a fomentar activitats que es consideren bones per l'economia però tenen nivells de risc que el crèdit privat, legítimament, no vol assumir. Fins i tot els crèdits participatius no van orientats en la direcció que ens ocupa; no s'han de tornar si el projecte finançat fracassa, però si va bé continuen sent exigibles (disminueixen el risc associat al fracàs, ja que l'administració assumeix part d'aquest risc), però no capitalitzen l'empresa; precisament la impulsen a realitzar activitats que sobrepassen el risc que el mercat assumiria. S'està parlant de la capitalització de les empreses o, més ben dit, d'introduir en el pensament dels empresaris del país un canvi d'actitud en la consideració de les seves polítiques de capitalització.

Als països del nostre entorn econòmic, és a dir, les d'economies lliures i avançades, s'han desenvolupat instruments i mercats que aporten solucions pel finançament d'aquestes activitats naixents i creixents. Ens referim als anomenats fons d'inversió, empreses de «capital de risc», «*private equity*», inversors privats o «*business angels*», etc. És a dir, agents que actuen en un mercat de capitals en el que les empreses —els clients— estan encara lluny de poder accedir al mercat de capitals tradicionals, és a dir, la borsa. Precisament, en alguns casos, aquestes activitats possibiliten la generació d'un creixement que permet a l'empresa arribar a cotitzar-se al mercat borsari, però aquest no és l'objectiu principal a què es refereix aquest apartat. L'objectiu és finan-

çar millor el creixement de les empreses i com a conseqüència, de l'economia. Ha de quedar clar que per un govern com el de la Generalitat —situat a Catalunya— no solament era important aquest objectiu sinó també iniciar un procés de canvi en la mentalitat dels nostres empresaris sobre les qüestions de capitalització i finançament del creixement.

PROBLEMÀTICA DE LES EMPRESES EN CRISI

Finalment és inevitable plantejar el problema de les empreses amb dificultats. Les situacions que poden portar a una crisi són molt variades, però sempre apareix el detonant dels problemes financers. Aquests es tradueixen en la impossibilitat d'acudir al mercat financer, que considera el risc excessiu i exigeix unes garanties que en general, a aquestes alçades, ja estan totalment hipotecades. D'ací que resulti casi inevitable que els responsables de l'empresa acabin aterrant al despatx d'algun alt càrrec governamental per demanar el suport de l'administració, amb l'argument del gran nombre de llocs de treball que es veuen afectats.

Aquest és un tema extraordinàriament difícil, per molts motius. Però sobretot, perquè distorsiona la competència i és molt ineficient, com demostra l'experiència arreu del món, fins el punt que l'actual normativa comunitària el prohibeix explícitament —és el famós tema dels ajuts d'estat—. No obstant, la pressió és sempre tan forta que tot govern, tard o d'hora, acaba articulant mecanismes que li permetin intervenir en alguns casos.

A Catalunya, aquest mecanisme fou l'Institut Català de Finances (ICF). Aquesta és una institució de crèdit públic, que pertoca tractar en el text dedicat a Economia i Finances, que entre els seus clients lògicament tenia una cartera amb unes quantes indústries. El ICF opera en condicions de mercat, pel que la seva posició davant una empresa en crisi havia de ser la de qualsevol banc. Per aquest motiu, es van articular uns mecanismes d'aval, amb càrrec als pressupostos del Departament d'Indústria, que assumia el risc en cas de posterior impagament per part d'una empresa en crisi.

Aquestes tres situacions de les empreses —en etapes diverses del seu cicle vital— requereixen instruments financers diferents. Cal tenir en compte que estem parlant d'un dels tres pilars del concepte «empresa» —el coneixement, el capital, el treball— que, al nostre entorn, ha quedat a bastament demostrat que són elements que qui els proveeix millor és l'entorn privat, amb un mínim d'interferències. No obstant, també en aquest tema succeeix que l'entorn privat té a voltes ineficiències que justifiquen una intervenció pública per aconseguir determinats objectius d'interès general. A Catalunya, la Generalitat es va sentir obligada a actuar en les següents línies:

— Fase incipient: capital risc, *bussiness angels*, trampolins tecnològics, i xarxa d'inversors privats, especialment en relació a empreses de base tecnològica. Les descriurem amb més detall al capítol sobre innovació.

— Expansió empresarial. Institut Català de Finances, programa ARC (recerca de capital), línies de finançament preferent (convenis amb bancs o caixes), i capital risc, principalment en relació a internacionalització.

— Empreses en dificultats: ICF, i excepcionalment participació en el capital, o cerca de socis o compradors.

Vegem en què es concretaven aquestes actuacions.

3.2 El Programa ARC

El conjunt d'observacions i idees que s'han exposat en relació al finançament d'empreses, van portar el 1996 a la creació del programa ARC (Assessorament per a la Recerca de Capital), pel desenvolupament i execució del qual es creà una petita unitat operativa al CIDEM. L'objectiu genèric del programa era incidir sobre l'actitud general del sistema productiu català cap als temes relatius a la política de capitalització de les empreses. En el fons es tractava de modificar les actituds tradicionals i molt arrelades que impedièn, tal i com entenia el Govern, el creixement ben finançat de moltes i potencialment molt bones empreses.