

## Comentarios al

Documento a Consulta Pública convocada por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital sobre:

**“Medidas para favorecer la creación de empresas y su crecimiento”**

*Emilio Huerta Arribas  
Alfonso Novales Cinca  
y Vicente Salas Fumás*

15 de marzo 2021

## ÍNDICE

<b>1. Consideraciones generales</b>	<b>3</b>
<b>2. Consideraciones particulares sobre algunos diagnósticos implícitos en la exposición de motivos del documento</b>	<b>4</b>
<i>2.1. Sobre el rigor del diagnóstico general</i>	<b>4</b>
<i>2.2. Sobre los objetivos a conseguir</i>	<b>4</b>
<i>2.3. Sobre los factores institucionales</i>	<b>5</b>
<i>2.4. Evaluación, evaluación...</i>	<b>6</b>
<b>3. Medidas para agilizar la creación de empresas</b>	<b>6</b>
<i>3.1. Reducir capital mínimo de constitución de las SRL a un euro</i>	<b>6</b>
<i>3.2. Altos costes económicos y administrativos de crear empresas en España</i>	<b>7</b>
<b>4. Mejoras de la regulación y eliminación de obstáculos a las actividades económicas</b>	<b>8</b>
<b>5. Medidas para la lucha contra la morosidad comercial</b>	<b>8</b>
<b>6. Medidas para apoyar financieramente el crecimiento empresarial</b>	<b>8</b>
<b>7. Medidas para eliminar las barreras regulatorias al crecimiento empresarial</b>	<b>10</b>
<b>8. Resumen de sugerencias y propuestas</b>	<b>12</b>

## Comentarios al

Documento a Consulta Pública convocada por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital sobre:

### “Medidas para favorecer la creación de empresas y su crecimiento”\*

Emilio Huerta Arribas

*Universidad Pública de Navarra y socio financiero de start up de base tecnológica*  
(ehuerta@unavarra.es)

Alfonso Novales Cinca

*Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*  
(anovales@ucm.es)

Vicente Salas Fumás

*Universidad de Zaragoza*  
(vsalas@unizar.es)

#### 1. Consideraciones generales

En nuestra opinión, el documento objeto de consulta presenta notables limitaciones que dificultan que las medidas que se proponen sirvan para alcanzar los objetivos marcados, de mejora del emprendimiento y el crecimiento empresarial. En particular el documento adolece de la falta de una exposición de motivos más completa que sirva para poder valorar de forma precisa la consistencia entre los problemas de fondo que se quieren resolver con la iniciativa legislativa, y las medidas de política económica que se proponen para resolverlos. Concretamente, hubiéramos esperado que la exposición previa hiciera referencia a:

- Resultados de la evaluación de políticas públicas anteriores en el ámbito del emprendimiento, la financiación empresarial, la unidad de mercado, y el impulso al crecimiento empresarial. Qué objetivos se plantearon, cuáles se consiguieron y cuáles no; las razones por las que no se consiguió todo lo esperado...
- Qué piensan las empresas, y sus propietarios y/o directivos, sobre el funcionamiento de los mercados financieros, y cuáles perciben como las principales dificultades en el acceso de las empresas a la financiación de mercado, de manera que las modificaciones normativas se enfoquen a superar esas dificultades. Sería asimismo relevante hacer referencia a la opinión de los empresarios, recogida en el *Executive Opinion Survey-WEF* y distintas encuestas de referencia empresarial de carácter europeo.
- Una mayor claridad en los objetivos que se desean conseguir con la iniciativa legislativa y una mayor justificación de las razones por las que la nueva norma puede ser eficaz para conseguirlos ¿Son compatibles los objetivos de aumentar el emprendimiento, que se creen más empresas, y al mismo tiempo esperar que aumente el tamaño de las existentes? ¿Cuál es el vínculo preciso de conexión entre emprendimiento,

---

\* Este documento no refleja necesariamente las opiniones de Funcas.

innovación y productividad? ¿Es la productividad causa o consecuencia de la distribución de tamaños empresariales?

- En línea con el punto anterior, sería de esperar que el documento hiciera referencia a los factores, técnicos, institucionales, regulatorios que han llevado a la economía española a la situación actual, con un tejido empresarial con niveles relativamente bajos de productividad, y muy vulnerable a los *shocks* externos, como se ha demostrado con la pandemia de la COVID-19. Es deseable que las iniciativas legislativas establezcan los objetivos que se espera conseguir. Pero, al mismo tiempo, es necesario que la norma se acompañe de diagnósticos precisos sobre lo que ha funcionado en el pasado y lo que no, como forma de demostrar lo que se aprendió de iniciativas legislativas previas.

## 2. Consideraciones particulares sobre algunos diagnósticos implícitos en la exposición de motivos del documento

### 2.1. Sobre el rigor del diagnóstico general

El documento a consulta señala que, proporcionalmente, en España hay más empresas pequeñas que en los países europeos cuya productividad laboral media es mayor que la española. Desde esta observación de la realidad, se recomienda aumentar el tamaño de las empresas españolas como una forma de aumentar la productividad media de la economía.

- En nuestra opinión, y hay una abundante literatura económica internacional reciente que apunta en la misma dirección, la relación de causalidad, si existe, no va del tamaño a la productividad sino de la productividad al tamaño. Es decir, son las empresas más eficientes y productivas las que ganan cuota de mercado y dimensión, mientras que las menos productivas pierden peso en el mercado.
- La distribución de tamaños empresariales termina por ser el resultado de la dinámica y disciplina de la competencia en los distintos mercados y de características, no siempre fáciles de observar, del recurso emprendedor con que cuenta la economía y que constituye un *input* clave para la organización y gestión de las empresas. En línea con lo adelantado en el epígrafe anterior, es preciso diagnosticar bien porqué las empresas españolas tienen el tamaño que tienen; cuál es la naturaleza de los proyectos empresariales que se emprenden para que el resultado final siga siendo tan limitado en productividad y dimensión empresarial. Para un diagnóstico preciso en estos aspectos resulta imprescindible incorporar a los factores explicativos de la realidad española actual la función disciplinaria de la competencia en los mercados y los mecanismos de asignación del recurso emprendedor de la economía española.
- A nuestro juicio, el debate sobre el crecimiento empresarial y el emprendimiento debiera centrarse más en la calidad de los proyectos y la ventaja competitiva que incorporan, que discutir sobre el mayor o menor número de empresas que se crean cada año. En esta distinción entre cantidad y calidad del emprendimiento hay que diferenciar entre las personas que emprenden por necesidad y entre las que lo hacen por oportunidad. De los dos, sólo el de oportunidad puede contribuir a medio y largo plazo a más innovación y más productividad. Cuando se hace referencia a la creación de empresas y a su capacidad de crecimiento, es importante que las políticas públicas tengan claro a qué tipo de emprendimiento se dirigen.

### 2.2. Sobre los objetivos a conseguir

- Consideramos que, como norma general, las iniciativas legislativas deberían establecer objetivos estructurados por niveles, de manera que la consecución del objetivo de nivel superior que preside la iniciativa particular es el resultado de la cadena de consecución de los objetivos inferiores. Consideremos, por ejemplo, que el objetivo de esta iniciativa legislativa fuera mejorar la productividad media de la economía española a medio y largo plazo. Enunciemos posibles subobjetivos intermedios y los programas

---

vinculados a ellos, explicando por qué y cómo van a influir en la mejora de la productividad. Por ejemplo, conseguir un tejido empresarial más homogéneo en cuanto a las diferencias de productividad entre empresas grandes y pequeñas; o fomentar la adopción de buenas prácticas de gestión entre las empresas seguidoras para acortar distancias entre su productividad y la productividad de las empresas líderes en la frontera de la eficiencia y la innovación.

- A partir de este punto ya es posible establecer relaciones de causa y efecto entre la productividad y el emprendimiento: por ejemplo, consiguiendo, a través de procesos competitivos, que se regenere el tejido empresarial mediante la entrada de empresas más productivas y la salida acelerada de las menos eficientes entre las establecidas. Políticas de fomento del emprendimiento que terminen aumentando la creación de empresas por motivos de necesidad incidirán sobre la productividad de la economía en la forma no deseada pues lo que se conseguirá es una distribución de tamaños empresariales y productividad en la economía con más peso de empresas en la cola inferior de la distribución (tamaño reducido, baja productividad).
- Es necesario conocer también la otra cola de la distribución, la de las empresas estrella. El aspecto clave aquí será conseguir que, tanto las nuevas empresas, como las ya existentes, se gestionen bajo la dirección de empresarios y directivos cualificados. Estudios académicos contrastados demuestran que las diferencias de productividad vinculadas a la calidad del recurso empresarial, impactan más que proporcionalmente en el tamaño de las empresas, de manera que, aumentando la calidad media del recurso empresarial, el tamaño y la productividad media de las empresas aumentan más que proporcionalmente. Esta observación desplaza la atención desde las empresas, personas jurídicas o plantas de producción, el número de establecimientos existentes y su tamaño, al perfil de los emprendedores-empresarios, características y formación- educación de directivos y los equipos de personas que dirigen. Sabemos poco sobre cómo funciona el mercado de empresarios en España.

### **2.3. Sobre los factores institucionales**

- Hay que utilizar toda la información disponible para realizar un diagnóstico de la situación del sector empresarial en España, pero hay que ser consciente de las limitaciones o incongruencias de las fuentes consultadas. Por ejemplo, en el caso de España, Doing Business insiste en las barreras y los costes asociados a la creación de empresas, pero los datos disponibles en Eurostat indican que las tasas de natalidad y mortalidad de empresas en nuestro país están en línea con las de los países con mayores niveles de productividad. Sin duda, como hemos indicado anteriormente, se trata más de una cuestión de calidad del proceso de crecimiento y emprendimiento, que de cantidad.
- Por otra parte, las tasas de mortalidad, natalidad y supervivencia neta en España muestran una gran sensibilidad al ciclo económico. Este hecho pone de manifiesto que la creación y cierre de empresas actúa como mecanismo de ajuste a las oscilaciones de la demanda, cuando, para afianzar la productividad, sería mucho más deseable que el ajuste al ciclo económico se realizara repartiendo las horas de trabajo dentro de las empresas existentes.
- La distribución de tamaños de las empresas españolas, y la distribución de personas ocupadas por tamaños de empresa, se mantienen prácticamente invariables desde principios de los años noventa, cuando comienza a publicarse el *DIRCE*. La distribución de personas por grupos ocupacionales, asalariados, empresarios (los *mánager* más autoempleados con asalariados) y autónomos sin asalariados, se mantiene también estable, en este caso desde mediados de los años ochenta. Durante este largo periodo de tiempo, se han producido desarrollos importantes en los mercados financieros, la tecnología ha cambiado la geografía de los mercados relevantes, se han producido numerosas reformas legislativas, incluidas nuevas leyes concursales, la economía española se ha abierto más al exterior, el euro ha abaratado el coste de financiación de las empresas.... En definitiva, la estabilidad de esta estructura puede obedecer a razones más profundas que las que se citan en el apartado de "Antecedentes" del documento sometido a consulta pública.

## 2.4. Evaluación, evaluación...

El emprendimiento, la creación de empresas, son tópicos recurrentes en la política económica española desde hace tiempo. Sin embargo, no nos consta de ninguna Administración Pública en España, ni estatal ni regional, que haya presentado un balance de los costes y beneficios sociales de los recursos públicos dedicados a fomentar el emprendimiento, en el ámbito territorial correspondiente. Como ejemplo indicar que muchas comunidades autónomas llevan años financiando el informe anual del proyecto *GEM (General Entrepreneurship Monitor)* sobre actividad emprendedora en su territorio, sin que se haya rendido cuentas a la ciudadanía sobre lo que ha significado el apoyo financiero a este proyecto y los resultados alcanzados: ¿cuánto dinero se ha gastado?; ¿qué iniciativas legislativas se han puesto en marcha en función de la información recogida y analizada?; ¿qué evidencias pueden presentarse en las que se demuestre que el proyecto *GEM* ha mejorado las políticas públicas de apoyo al emprendimiento en España? La iniciativa legislativa objeto de esta consulta ofrece la oportunidad de hacer un diagnóstico del mercado del emprendimiento en España y analizar la efectividad de las políticas públicas puestas en marcha para fomentarlo.

Sin ejercicios permanentes de evaluación de las normas vigentes, faltarán argumentos principales a la hora de justificar la necesidad de una nueva ley sobre creación de empresas y/o emprendimiento. La práctica de no evaluar las leyes en curso responde, implícitamente, a la creencia: “aprobada la norma, resuelto el problema”. En particular, las causas del reconocido fracaso de la ley de Emprendimiento, relativamente reciente, deben ser objeto de estudio antes de redactar una norma nueva. Se trata de una condición necesaria para tener cierta seguridad de que se redacta una nueva ley de creación de empresas que, esta vez sí, tendrá un impacto real.

## 3. Medidas para agilizar la creación de empresas

### 3.1. Reducir capital mínimo de constitución de las SRL a un euro

- En la memoria objeto de consulta pública se dice que hay indicios de que el requerimiento de un capital mínimo de 3.000 euros para crear una SRL, puede constituir una restricción significativa al emprendimiento. Pero, ¿a qué emprendimiento? Para emprender no se necesita crear una empresa (persona jurídica) que se interponga entre el emprendedor, persona física, y los terceros con quien contrata. Constituir e interponer una persona jurídica es una decisión posterior a la etapa en la que una persona física descubre una oportunidad de negocio y se moviliza para conseguir los recursos necesarios para aprovecharla.
- Entre las personas jurídicas elegibles que el Derecho pone a disposición de los emprendedores para conducir las relaciones con terceros, cobran especial relevancia aquellas que incorporan el privilegio de la responsabilidad limitada (RSL, anónimas, cooperativas...). La responsabilidad limitada al patrimonio de la empresa constituida, que es, además, la persona que contrae derechos y obligaciones con terceros, desvincula el patrimonio personal del empresario de riesgo propio de la actividad empresarial. La estructura societaria facilita también repartir el riesgo entre distintos socios financieros, lo que permite acometer inversiones de más envergadura manteniendo una cierta diversificación del patrimonio personal de cada inversor. Pero es preciso reconocer que la protección lógica y deseable al emprendedor-empresario tiene consecuencias para la seguridad de las operaciones comerciales cuando los mercados funcionan con imperfecciones.
- Como norma general, eliminar el capital mínimo de 3.000 euros para constituir una SRL debería justificarse con algo más que una frase general como “puede constituir una restricción significativa al emprendimiento” ¿Por qué se establece en su momento este requisito y qué hace pensar que sea mejor eliminarlo? La valoración previa de la iniciativa legislativa es más necesaria si cabe teniendo en cuenta el fracaso de la iniciativa anterior por la cual las sociedades podían constituirse con un capital inferior a los 3.000 euros y este se dotaba gradualmente.
- En nuestra opinión, para valorar la oportunidad de establecer un capital social mínimo, o no hacerlo, además de consideraciones de interés general (es natural considerar que el privilegio de la responsabilidad

---

limitada debe ir asociado con un retorno social de la sociedad mercantil que se crea, más allá de la rentabilidad privada y, por tanto, el acto de crear una sociedad mercantil no debe trivializarse), debe tomarse en consideración también la lógica del mercado. El patrimonio de la sociedad mercantil es un indicador de las garantías, a modo de colateral, con el que la persona jurídica respalda el cumplimiento de las obligaciones contractuales contraídas con terceros. Por tanto, serán estos últimos quienes terminarán juzgando si 0, 1.000, 3.000, 10.000... euros es, o no, un patrimonio suficiente para dar seguridad a las transacciones mercantiles. Obviamente, el mercado ajustará las garantías que crea convenientes, lo que explica que, en bastantes ocasiones, el empresario tenga que avalar determinadas operaciones de la sociedad con parte de su patrimonio personal.

- Reducir el capital mínimo para constituir una SRL de 3.000 a un euro abarata, en principio, el coste de constituir sociedades mercantiles para los futuros emprendedores pero, para el veredicto final, hay que tener en cuenta también si aumentan los costes para terceras partes que se relacionan con la empresa. Con la normativa actual, cualquier persona que se relaciona con la sociedad mercantil debe saber que esta tiene un capital mínimo de 3.000 euros, es decir cuenta con un patrimonio mínimo y sabe que quien constituye la sociedad está dispuesto a arriesgar 3.000 euros de su patrimonio en la ventura. Sin un capital mínimo, la constitución de la sociedad *per se* no aporta ninguna información sobre el patrimonio y las garantías, ni tampoco sobre lo que está dispuesto a arriesgar quien la constituye. Si esa información es relevante, habrá que invertir en tiempo y recursos para saber más sobre quién invierte, cuánto patrimonio propio está dispuesto a arriesgar, y si es garantía suficiente o no. Tal vez la normativa actual haya fracasado porque, al permitir elegir entre constituir la sociedad con 3.000 euros de entrada o hacerlo con la posibilidad de llegar gradualmente a los 3.000 euros, el mercado interpreta como una señal negativa para la credibilidad del proyecto de negocio que se constituya una empresa sin patrimonio alguno.
- Por otra parte, al reducir el capital mínimo para constituir una sociedad a 1 se envía, a nuestro juicio, una señal equivocada sobre las verdaderas necesidades financieras de las empresas *start up*. Para el emprendimiento innovador de base tecnológica o social, la trayectoria más común entre las empresas se resume así: necesitan un tiempo que puede oscilar en media entre tres meses y dos años, desde que aparece la idea, se desarrolla el proyecto, se crea un prototipo comercial y se llega al mercado con un producto o servicio para la venta y se obtienen ingresos. Esto significa que los ingresos por las ventas del producto o servicio tardan tiempo en llegar y, para hacer frente a los pagos necesarios para funcionar durante ese período, habrá que contar con fondos que, o bien aportan los propios emprendedores/trabajadores, o que habrá que conseguirlos externamente. En esta fase inicial de inversión en el desarrollo del producto o servicio innovador, hay una gran incertidumbre sobre el resultado final, mayor cuanto más innovador es el proyecto, y al mismo, una gran diferencia entre la información sobre el proyecto que poseen los “internos” y la que poseen los “externos”. Es bien sabido que la incertidumbre y la asimetría informacional complican, cuando no hacen totalmente imposible, acceder a financiación a través de deuda y en particular de deuda bancaria. Es claro que, para el tipo de empresas que más pueden contribuir a fortalecer el tejido empresarial, bajar el capital mínimo para constituir la sociedad a un euro no tendrá ningún impacto, o incluso puede ser perjudicial si con ello se transmite la idea de que para emprender no se necesita invertir y, si no se invierte, tampoco hace falta financiación.

### **3.2. Altos costes económicos y administrativos de crear empresas en España**

- La evidencia sobre las tasas de creación de empresas en España no es coherente con la premisa de que los costes económicos y administrativos de crear empresas sean excesivos; si lo fueran las tasas de creación serían más bajas de lo que son actualmente, en términos comparativos. La creación de empresas, con constitución de una persona jurídica, puede obedecer a muchos objetivos y no se puede dar por sentado que el privilegio que supone poder constituir una sociedad mercantil, y el privilegio de crear una SRL en particular, se utilizará por las personas siempre de forma socialmente responsable. Como cualquier país, España necesita equipos de personas comprometidas en proyectos de largo recorrido, con división de funciones y responsabilidades entre ellos, algunas con más participación financiera, otras con más participación de trabajo, unos con funciones técnicas, y otros con funciones de gestión. Creemos que la oferta

de posibilidades que ofrece el ordenamiento jurídico actual es la adecuada para que cualquier proyecto de estas características pueda instrumentarse bajo una forma jurídica acorde con sus necesidades (SRL, cooperativa de trabajadores, sociedad anónima, etc.).

- En nuestra opinión, reducir a 1 euro el mínimo legal para la constitución de la SRL no tendrá, por sí mismo, ninguna relevancia en el objetivo final, que entendemos que es conseguir un emprendimiento de oportunidad alrededor de equipos de personas con visión de largo plazo. Para estos equipos, el problema principal será el de configurar una masa crítica estable de socios, después de un periodo inevitable de aprendizaje y prueba y error. La innovación social, incluyendo las políticas públicas, debe ir por la vía de facilitar el diferimiento temporal de los pagos laterales entre socios y entre estos y la sociedad mercantil; también pueden ayudar incentivos fiscales para fomentar la constitución de bolsas de liquidez con el fin de facilitar la entrada y salida de socios, principalmente en los periodos de ajuste durante los primeros años de puesta en marcha de la iniciativa empresarial.

#### **4. Mejoras de la regulación y eliminación de obstáculos a las actividades económicas**

La regla general debe ser hacer un análisis coste-beneficio de cada medida regulatoria existente y eliminar todas aquellas en las que los beneficios sean inferiores a los costes. Toda regulación interfiere potencialmente en la actividad mercantil, pero se entiende que el regulador ha hecho los análisis pertinentes para que esa interferencia esté justificada por los beneficios que aporta a la sociedad. Si las condiciones han cambiado con el tiempo y con ello la relación coste-beneficio, lo que podría haber estado justificado desde el interés general deja de estarlo y, siendo así, la norma debe abolirse. Igualmente, debe procurarse que las nuevas normas se dicten a la vez que se hace un esfuerzo simplificador que pasa por derogar el mayor número de normas anteriores posibles; complementar y/o modificar las normas vigentes complica la toma de decisiones empresariales porque requieren procesar más información.

#### **5. Medidas para la lucha contra la morosidad comercial**

El documento que acompaña a la consulta pública no muestra que la normativa existente no sea adecuada y sea preciso cambiarla; se limita a constatar que en España no se cumple la normativa sobre morosidad comercial. Antes de introducir cualquier cambio normativo, convendría saber por qué se tolera el incumplimiento de la normativa actualmente vigente; la actuación de las autoridades públicas debería dirigirse a hacer cumplir la ley mientras está vigente; no tiene sentido modificar la norma porque no se cumpla pues, en tal contexto, tampoco hay razón para pensar que la norma modificada vaya a cumplirse. Si se trata de abusos en la fijación de plazos de cobro y pago por las grandes empresas sobre las pymes, podría intervenir la CNMC, a partir de las denuncias pertinentes.

#### **6. Medidas para apoyar financieramente el crecimiento empresarial**

En este apartado, en el documento se pone todo el énfasis en la financiación de la empresa y se ignora lo primero y más importante, la inversión que se necesita para construir el proyecto empresarial.

- Los problemas de información asimétrica condicionan el acceso a la financiación de las empresas, principalmente las más jóvenes, más innovadoras y por tanto con valor económico más incierto; ello es así en cualquier país del mundo. Los fondos financieros disponibles y el coste al que se accede a ellos van a estar muy condicionados por las dificultades para que los inversores externos reduzcan la incertidumbre acerca de los resultados de los proyectos que van a financiar, y se creen condiciones favorables para mantener los costes de agencia bajo control. El escenario de partida realista debe ser el de un acceso complicado a la financiación de proyectos innovadores y, si se consigue, a un coste con una importante prima por riesgo. Todo ello, tanto más acentuado cuanto más joven sea la empresa y el equipo de personas que emprende; obviamente, la fijación por ley del capital social mínimo para crear una empresa no va a resolver esta dificultad.



- 
- Pero, ¿estamos seguros que el menor peso relativo de empresas start-ups en España se debe sólo, o, sobre todo, a dificultades singulares de financiación empresarial? O, por el contrario, ¿se debe a diferencias en el volumen y en las características de la inversión que busca financiación? Los impedimentos para crecer ¿actúan desde el pasivo?; es decir ¿no hay fondos disponibles para financiar las inversiones? ¿o actúan desde el activo y lo que faltan son proyectos innovadores y competitivos con voluntad de ganar presencia en el mercado y crecer que demanden financiación? No debe darse por sentado que el problema de crecer está en la falta de financiación, dejando de lado la cantidad y calidad de proyectos innovadores que el tejido empresarial es capaz de generar. Nuestro enfoque reconoce que la idea inicial, la tecnología que soporta el proyecto o el modelo de negocio y la estrategia competitiva, son elementos nucleares del proceso de emprendimiento; representan el primer paso para actuar, y luego vendrá la búsqueda de fondos y socios para ejecutar ese proyecto empresarial. Este razonamiento parece aplicable, tanto a las start ups, como a las empresas establecidas que quieren dar saltos cualitativos en su crecimiento. Si compartimos este enfoque, entonces es necesario poner el foco en el ecosistema de innovación en España: la transferencia y permeabilidad de conocimiento desde las universidades y centros de investigación hacia las empresas, la inversión en I+D+i que realizan las empresas y los agentes públicos, o el impulso público a la innovación disruptiva frente a la innovación puramente incremental y de escaso valor social.
  - Por otra parte, los instrumentos financieros no son solo títulos que regulan el acceso a los flujos de caja y beneficios de la empresa (en forma de dividendos, de intereses pactados, o en forma mixta, como ocurre con los créditos participativos). Los instrumentos financieros incorporan derechos políticos, a veces establecidos por la ley, como ocurre con la titularidad de las acciones o de la deuda ordinaria, y otras veces acordados contractualmente de manera voluntaria por las partes, en el caso de las operaciones de venture capital. Aunque carecemos de evidencias claras de ello, existe un cierto consenso acerca de la preferencia de muchos empresarios por mantener el control sobre la empresa que han creado y han hecho crecer, frente a la alternativa de crecer más, pero incorporando socios accionistas externos que les obligaría a compartir o a ceder ese control. Es difícil evaluar hasta qué punto este valor intangible que aparentemente los empresarios atribuyen a tener un control absoluto sobre la empresa y las decisiones importantes alrededor de la misma, es un freno al crecimiento. Sería asimismo importante la comparación de España con otros países en este aspecto. Desafortunadamente, carecemos de información suficiente para responder.
  - Esta cuestión, relacionada con la “cultura/calidad gerencial”, sugiere la necesidad de reflexionar sobre la formación profesional en gestión empresarial en España. Se repite con insistencia que el España tenemos hasta tres escuelas de negocios entre las más reconocidas del mundo y, en cambio, no tenemos ninguna universidad pública entre las cien mejores. Y, siendo así, ¿por qué nunca destaca España en los análisis en que se mide y se compara la calidad de gestión de las empresas entre países? (*World Management Survey*)<sup>1</sup>. Algo falla en el mercado de formación de empresarios y directivos en España cuando, con datos de Eurostat, la diferencia entre los años de educación formal de los empleadores en España, respecto a los países más productivos de Europa, es mayor que la diferencia entre los años de formación del colectivo de empleados. O cuando se constata que la universidad pública tiene una presencia testimonial en la formación permanente de gerentes y técnicos en España.
  - En esta misma línea de destacar la importancia del capital gerencial para el crecimiento de la empresa, creemos que el valor de cualquier proyecto empresarial en los mercados financieros estará determinado en gran parte por la valoración que el mercado hace de la calidad, credibilidad y confianza que le merece el equipo directivo. Es verdad que en la economía de lo tangible los activos materiales que los bancos o los mercados financian sirven de colateral, por lo cual el intangible de la calidad del equipo tendrá menor peso relativo en las decisiones de financiación. Pero, en la economía de lo intangible, ese colateral procedente del capital tangible no existe o está muy disminuido, de manera que la confianza en las personas, en el doble sentido de competencia profesional y honestidad personal, terminará siendo determinante. La deuda necesariamente perderá peso en la financiación empresarial, y la ingeniería financiera debe

---

<sup>1</sup> [www.worldmanagementsurvey.com](http://www.worldmanagementsurvey.com)

poner el foco en el fomento de la financiación a través de fondos propios. Hay que crear y difundir conocimiento entre los equipos de emprendedores sobre cómo repartir la titularidad de las acciones entre los socios del proyecto para, de esta forma, diferir el grueso de la compensación por el trabajo realizado en los primeros estadios, hasta el momento de consolidación del proyecto en una empresa sólida.

- Sería recomendable que la administración pública revisase la legislación tributaria para introducir incentivos, o al menos tratar de ser neutral, en la factura fiscal en operaciones de capitalización de las rentas del trabajo diferidas correspondientes a los primeros años de desarrollo de un negocio. En principio las sociedades de capital riesgo y similares deben conocer la forma de articular estas operaciones societarias, pero se enfrentan al recelo y desconocimiento de los emprendedores.
- Desde esta perspectiva, el principal papel de los mercados financieros no es solo proporcionar financiación en la puesta en marcha y primeros estadios del negocio, sino también asegurar la liquidez de las operaciones de entrada y salida de socios en función de las necesidades de cada momento. Otra función muy importante que realizan los mercados financieros, y de la que se habla poco, es la de seleccionar a las personas y a los proyectos que se van a convertir en empresarios y en proyectos empresariales. El *input* clave en la decisión sobre a quién/qué financiar, con cuántos fondos, con qué instrumento y a qué plazo, es la información que supuestamente recopila y procesa el sistema financiero, bancos y mercados de capitales.
- La progresiva sustitución de la deuda bancaria con más financiación procedente del mercado, no intermediada, debe valorarse en el contexto de las ventajas y desventajas de los bancos frente a los mercados para recoger y procesar la información. Tradicionalmente, la banca relacional ha permitido a los bancos disponer de información no estandarizada para clasificar el riesgo de los acreedores, mientras que los mercados funcionan con información estandarizada. Pero estas condiciones pueden cambiar: primero, porque con los algoritmos se puede acceder y procesar información “blanda” que en el pasado solo estaba a disposición de la banca relacional; segundo, porque el crecimiento de los activos intangibles coincidirá con un menor valor de realización de los activos de la empresa para servir de colateral de la deuda.
- En cualquier caso, volvemos al punto de partida: el funcionamiento del sistema financiero debe valorarse por su capacidad para resolver problemas de información incompleta y asimétrica que existen en la canalización del ahorro a la inversión, y particularmente por los mecanismos e incentivos que dentro del mismo determinan qué proyectos se financian y cuáles no. Con el ánimo de reducir las ineficiencias del mercado en la realización de transacciones con información incompleta y asimétrica, las administraciones públicas crean en todos los países agencias, institutos o centros, con capital público o capital mixto, para actuar como financiadores de proyectos innovadores o con contenido social. La incertidumbre, y las importantes externalidades no internalizadas por los agentes privados, pueden hacer que dichos proyectos queden sin financiación por la vía del mercado. En España también existen organismos públicos con similares objetivos y características de funcionamiento. Sería este un buen momento para evaluar el funcionamiento de los organismos públicos de apoyo a la financiación de proyectos innovadores y de alto valor social para identificar oportunidades de mejora.

## 7. Medidas para eliminar las barreras regulatorias al crecimiento empresarial

En los últimos años se ha consolidado en España, y otros países, como Francia, la creencia de que las empresas afrontan unos importantes costes externos de crecer a partir de un cierto umbral de ventas y/o número de trabajadores, porque ello conlleva unas mayores exigencias de transparencia fiscal y facilitar cauces de representación colectiva de los trabajadores.

- Para demostrar que ese coste y consiguiente barrera al crecimiento existe, se ha recurrido a examinar la posible discontinuidad en la distribución de tamaños empresariales alrededor de dichos umbrales

---

(sobreconcentración de empresas entre 45 y 40 trabajadores e infraconcentración de empresas entre 50 y 55 empleados). A partir de aquí la conclusión parece clara: si se eliminan los umbrales se reducirán los costes externos de crecer y el tamaño y la productividad de las empresas aumentará.

- La primera reacción a este diagnóstico sobre los costes externos de crecer y el tamaño de las empresas en España, es preguntarse por las razones que motivaron al legislador para establecer estos umbrales ¿a qué objetivo de interés general responden?. Obviamente, si no responden a ninguno, o responden a alguno que ha perdido relevancia con el paso del tiempo, deben eliminarse de inmediato. Si los umbrales responden a algún objetivo de interés general, entonces mantenerlos o no es una cuestión de análisis coste-beneficio, el cual determinará si las políticas públicas y las regulaciones basadas en la dimensión empresarial que, por tanto, discriminan en su aplicación a unas empresas u otras según su tamaño, están justificadas socialmente o no.
- Suponiendo que existe una justificación convincente del valor social de los umbrales, entre los posibles costes habría que incluir el posible impacto al actuar de barrera al crecimiento empresarial. Este coste no se ha estimado para España, aunque sí se ha estimado el coste fiscal y el coste por el arbitraje regulatorio que practican las empresas buscando fórmulas para no sobrepasar la cifra de 40 trabajadores, por ejemplo. Muchas de estas fórmulas pasan por decisiones de los empresarios propietarios por las cuales los trabajadores y los activos se distribuyen en dos sociedades mercantiles, pero funcionando como una única unidad productiva y bajo una misma unidad de dirección. Es evidente que esta forma de evitar los 50 trabajadores contratados por una única sociedad mercantil tiene un impacto relativamente reducido en la eficiencia productiva, pero tiene un elevado coste social, porque se incumple el espíritu de la norma y no se consiguen los objetivos sociales que la justifican.
- Por tanto, los umbrales no son tanto perjudiciales para la eficiencia como dañinos en términos de equidad y responsabilidad social, debido a las artimañas de las empresas para escapar a los mismos. El cumplimiento fiscal de las empresas no debe estar condicionado a que venda, mil o mil y un euro; el facilitar la participación representativa de los trabajadores tampoco debería depender de tener 40 o 51 empleados. El cumplimiento de las normativas fiscal y laboral a las que se atribuya un valor social debe obligar a todas las empresas por igual, aunque se instrumente a veces de distinta forma (la representación de los trabajadores no será igual si son tres los empleados que si son sesenta).
- La justificación de vincular las exigencias regulatorias a superar determinados umbrales de tamaño, responde al supuesto de que el coste de cumplimiento normativo está sujeto a economías de escala, de manera que para empresas de pequeña dimensión ese coste de cumplimiento sería excesivo. En nuestra opinión, de ser así, lo que debe hacer la administración, una vez se aseguran las mejoras técnicas posibles en la redacción de las normas fiscales y laborales, es valorar la posibilidad de subvencionar a las empresas de menor dimensión los costes diferenciales del cumplimiento de normas esenciales desde el interés general; por ejemplo, llevar una contabilidad que permita, al menos, conocer las ganancias del empresario y el trabajador autónomo por su dedicación laboral a la empresa, al margen del retorno por lo que ha invertido en capital no humano. Eximir y discriminar por tamaño debe evitarse por razones de equidad, independientemente de las cuestiones de eficiencia.
- Centrándonos de nuevo en estas últimas, la iniciativa legislativa debería prestar atención a los costes internos de crecer que afrontan las empresas. Estos son los costes necesarios para gestionar de forma eficiente y efectiva empresas más grandes y más complejas. La forma de mantener los costes de crecer bajo control, cuando se aumenta el tamaño, es a través de estructuras organizativas internas con mayor grado de descentralización y delegación de capacidad de decisión. Para que esa delegación funcione se deben cumplir al menos dos condiciones: que los trabajadores en los que se delega tengan las competencias profesionales necesarias para el desempeño de las funciones que se van a realizar con mayor autonomía; y que la persona que delega tenga la convicción que la autonomía se ejercerá en beneficio de los intereses de la organización, y no en el beneficio particular de la persona o grupo en quien se delega. En suma, las empresas necesitan crear un ambiente interno de confianza en el doble sentido de que las personas son

competentes para realizar las funciones asignadas, y de que se actuará de buena fe y bajo un mínimo grado de congruencia alrededor de los objetivos colectivos.

- Durante los últimos años se han publicado muchos trabajos académicos aportando evidencias acerca de la relación entre la confianza y la delegación y los costes internos de crecer por parte de las empresas bajo control jerárquico. También se ha demostrado la relación entre la calidad de gestión de las empresas y la capacidad para crear entornos descentralizados de confianza. Para empresas consolidadas, en todas partes del mundo, el *input* calidad de dirección-calidad del recurso empresarial aparece como un recurso crítico para la productividad de las empresas, primero, y para la capacidad de crecer, con costes de gestión moderados, apalancados sobre esa superior productividad, después.
- No conocemos ningún documento de política económica en España donde se haga alusión a los costes internos de gestión, a la calidad de la gestión en el conjunto de las empresas españolas, o a las condiciones de confianza bajo las que transcurren las relaciones dentro de las empresas y entre las empresas. Intervenir con políticas eficaces y efectivas aminorando los costes internos de crecer es mucho más difícil que eliminar los umbrales con un simple decreto, pero nos parece importante que se reconozca la relevancia del tema y que los responsables públicos, al menos, le presten atención.
- Tal vez, como un primer paso, desde las instancias públicas debería de impulsarse la elaboración de un libro blanco sobre el mercado de empresarios en España (si bien en el pasado los resultados de este tipo de iniciativas han tenido escasa incidencia real). Se ha estudiado y se sigue estudiando profusamente el mercado laboral de trabajadores asalariados, pero no existe, que sepamos, un estudio en profundidad sobre el mercado de empresarios, incluyendo también en el colectivo a los directivos del más alto nivel. ¿Quién elige trabajar como empresario? ¿Cómo se pasa de auto empleado sin asalariados a autoempleado con asalariados? ¿Cómo se accede a la ocupación de empresario?; ¿por desarrollo de un negocio propio, por herencia familiar? ¿Existen evidencias de que la competencia profesional contrastada es un factor determinante de la productividad de los empresarios en función de los recursos que dirigen? El estudio podría completarse con un conocimiento más sistemático que el que ahora existe sobre los costes internos de crecer, a los que hemos aludido antes. Hay evidencias acerca de que deficiencias en las capacidades cognitivas de los trabajadores en España impiden aprovechar, de forma efectiva y con impacto sobre la productividad, las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) por parte de las empresas. Y hay evidencias de que la falta de capital empresarial y organizativo actúa como freno a la hora de que las inversiones en TIC contribuyan a aumentos de la productividad. Pero sería interesante tener más estudios para dotar de mayor robustez a los resultados que ya existen.
- En paralelo a estos esfuerzos para conocer mejor el funcionamiento del mercado de empresarios en España, podría experimentarse con algunas políticas públicas de efectividad indirecta. Por ejemplo, implantar estímulos fiscales para fomentar entre las empresas la participación financiera de los trabajadores, es decir vincular una parte, aunque sea pequeña, de su retribución a los beneficios de la empresa. La participación financiera no busca ser un incentivo para que los trabajadores trabajen más, sino actuar como punto de partida para construir confianza; por ello la participación debería ser lineal, la misma para todos. Con la participación financiera se hace inevitable la transparencia de la empresa con los trabajadores condición necesaria para sembrar la semilla de la confianza que debería crecer gradualmente con el diálogo permanente y constructivo. Si no son creíbles los resultados que las empresas muestran a los trabajadores para determinar la participación en beneficios que van a recibir, todo lo demás deja de ser relevante. La semilla de la confianza debería reforzar la participación sustantiva, con co-responsabilidad de los trabajadores con los técnicos y directivos en motivación intrínseca y, en última instancia, la innovación y la productividad.

## 8. Resumen de sugerencias y propuestas

1. El punto de partida de cualquier iniciativa legislativa sobre el emprendimiento y el crecimiento empresarial debe arrancar del reconocimiento de las diferencias sustanciales que conlleva el emprendimiento de

---

oportunidad y el de necesidad. El foco de las políticas públicas de apoyo al emprendimiento en el camino hacia la mejora de la productividad debe ser el emprendimiento de oportunidad; el emprendimiento de necesidad debe gestionarse públicamente desde el ámbito de las políticas sociales, sin perjuicio de establecer puentes de posible conversión de emprendimiento de necesidad a emprendimiento de oportunidad. La política económica de apoyo al emprendimiento de oportunidad debe tomar como punto de partida los fallos del mercado por las externalidades de conocimiento que genera la innovación, y por la incertidumbre y la información asimétrica presente en las relaciones entre la empresa y los mercados con los que se relaciona.

2. Creemos que la oferta de posibilidades de elección que ofrece el ordenamiento jurídico actual es el adecuado para que cualquier proyecto emprendedor pueda instrumentarse bajo una forma jurídica acorde con sus necesidades (SRL, cooperativa de trabajadores, sociedad anónima, etc.). Nos parece acertado unificar la legislación sobre capital mínimo necesario para crear una SRL, pero el legislador debe tener en cuenta que el objetivo final de la normativa sobre capital mínimo no es reducir los costes de crear empresas para el emprendedor. El objetivo debe ser reducir los costes totales de transacción, privados y sociales, al interponer una persona jurídica con el privilegio de que las personas físicas que emprenden tengan una responsabilidad limitada respecto a las terceras partes que se relacionan con la empresa. En todo caso, sea cual sea la decisión final, deben minimizarse las expectativas sobre el alcance último de la norma en cuanto al fomento del emprendimiento de calidad que realmente interesa potenciar
3. Empresas jóvenes, con emprendedores con poca experiencia empresarial, con proyectos innovadores, en lo tecnológico, organizativo o comercial, tendrán dificultades para conseguir financiación externa porque no hay una varita mágica capaz de superar los fallos del mercado que concurren en estas circunstancias. Hay que confiar en instituciones especializadas de capital semilla y de capital crecimiento, públicas y privadas, para paliar las potenciales pérdidas de bienestar detrás de las imperfecciones del mercado, y siempre es un buen momento para que la administración pública haga balance sobre el funcionamiento de los organismos públicos cuya misión es ayudar en ese intento: ICO, CDTI, ENISA, etc.
4. En todo caso, los equipos emprendedores más directamente comprometidos con los proyectos innovadores deben estar preparados para financiar la aventura empresarial defiriendo una parte importante de la retribución correspondiente al trabajo que dedican a crear y hacer crecer la empresa, hasta que esta se consolida, y por tanto a arriesgar la inversión. La innovación social, incluyendo las políticas públicas, debe ir por la vía de facilitar el diferimiento temporal de los pagos laterales entre socios y entre estos y la sociedad mercantil; también pueden ayudar incentivos fiscales para fomentar la constitución de bolsas de liquidez con el fin de facilitar la entrada y salida de socios, principalmente en los periodos de ajuste durante los primeros años de puesta en marcha de la iniciativa empresarial. En este sentido, sería también recomendable que la administración pública revisase la legislación tributaria para introducir incentivos, o al menos tratar de ser neutral, en la factura fiscal en operaciones de capitalización de las rentas del trabajo diferidas correspondientes a los primeros años de desarrollo de un negocio.
5. Pero, además de atender a los problemas de financiación de los nuevos proyectos emprendedores, es necesario también poner el foco en el conjunto del sistema de innovación tecnológica, la transferencia de conocimiento de la universidad e institutos a las empresas, y el diseño de políticas públicas dirigidas a impulsar la innovación disruptiva. Hay que revisar en profundidad los programas de apoyo a la I+D, en las empresas y en los centros públicos, para concentrar los recursos escasos en proyectos de alto impacto, en detrimento de la innovación puramente incremental y de escaso valor social.
6. También habría que valorar cómo funcionan los procesos de desinversión cuando los proyectos innovadores no tienen éxito, incluidos los procedimientos de ajustes de plantillas. Es evidente que menores costes de desinvertir si no se cumplen las expectativas será un estímulo para que se invierta más, aunque las desinversiones descontroladas pueden generar un alto coste social. Por eso la administración pública debe abordar el emprendimiento desde el difícil equilibrio entre explorar lo nuevo y explotar mejor lo que ya existe.

7. Estamos de acuerdo en que se revise e incluso que se eliminen los umbrales de número de trabajadores y/o de volumen de facturación que pueden resultar en costes externos de crecer para las empresas, pero siempre que se demuestre que los efectos negativos sobre el bienestar social de estos costes superan los potenciales beneficios que buscaba el legislador cuando establece los umbrales. El valor social de la capacidad de los trabajadores de una empresa para organizarse en la defensa colectiva de sus intereses y/o el cumplimiento de las obligaciones tributarias, no pueden condicionarse al tamaño de las empresas. La administración debe perseguir las prácticas de arbitraje fiscal y regulatorio que las empresas ponen en marcha para escapar del cumplimiento de la ley y que impiden, por tanto, que se cumplan los objetivos sociales que se buscan con la misma. Primero, es preciso justificar socialmente la norma y, si se demuestra la necesidad, antes debe subvencionarse el cumplimiento de la norma en colectivos empresariales para los que pueda resultar onerosa (por ejemplo, empresas pequeñas), que eximir del cumplimiento.
8. En nuestra opinión, el impacto de los costes externos de crecer por las políticas públicas condicionadas al tamaño de las empresas, sobre la distribución de tamaños y productividad de las empresas españolas se sobre estima. El tamaño relevante de una empresa, desde el punto de vista de la eficiencia, está relacionado con la tecnología de producción, por la posible existencia de economías de escala, y con la unidad de dirección, por posibles des- economías organizativas del tamaño en unidades de dirección incapaces de funcionar de forma descentralizada. Los grandes ignorados de las políticas públicas en este sentido son los costes internos de crecer y, como un primer paso para empezar a tenerlos en cuenta la recomendación es que la administración encargue la elaboración de un libro blanco sobre el mercado de empresarios en España.
9. En paralelo a estos esfuerzos para conocer mejor el funcionamiento del mercado de empresarios en España, podría experimentarse con algunas políticas públicas de efectividad indirecta. Por ejemplo, implantar estímulos fiscales para fomentar entre las empresas la participación financiera de los trabajadores, es decir vincular una parte, aunque sea pequeña, de su retribución a los beneficios de la empresa.
10. Antes de introducir cualquier cambio normativo, como el que se anuncia sobre plazos de pago entre clientes y proveedores, convendría saber por qué se tolera el incumplimiento; mientras no se demuestre lo contrario, la actuación de las autoridades públicas debería dirigirse a hacer cumplir la ley mientras está vigente; no tiene sentido modificar la norma porque no se cumpla pues, en tal contexto, tampoco hay razón para pensar que la norma modificada vaya a cumplirse.

