

Resumen

El objetivo de este artículo es la caracterización de los empresarios y el análisis de eficiencia de las empresas que realizan actividades de servicios. Se estudia la dinámica empresarial y el comportamiento y eventual robustecimiento económico de las empresas españolas de servicios y, en particular, de las que han accedido a la financiación a largo plazo otorgada por la línea ICO-Pyme. Se emplean técnicas cualitativas y cuantitativas. Las primeras, mediante encuestas, permiten caracterizar el perfil de los empresarios y de las empresas según distintas variables. Las segundas se llevan a cabo mediante un análisis económico-financiero para conocer los desempeños en términos de rentabilidad, productividad y generación de fondos líquidos de las empresas beneficiarias.

Palabras clave: financiación pública, eficiencia, PYME, encuestas, análisis económico-financiero, enfoque contrafactual.

Abstract

The aim of this article is to characterize entrepreneurs and to analyze companies belonging to productive service activities. We study the business dynamic and the behaviour and possible robustness of the Spanish service companies and, particularly, which have access to long term financing support providing by the Government of Spain through the line of credit ICO-SMEs [Official Credit Institute]. There have been used qualitative and quantitative tools. The qualitative ones have been carried out by opinion surveys and they have permitted to characterize the entrepreneurs and companies' profile and according to some variables. The quantitative ones are carried out through the economic-financial analysis, which provide the performance of the beneficiary companies in terms of profitability, productivity and cash flow.

Key words: public financing, business efficiency, SMEs, opinion poll, economic-financial analysis, counterfactual approach.

JEL classification: G32, L25, L80.

CARACTERIZACIÓN Y EFICIENCIA DE EMPRESARIOS Y EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS

Antonio GARCÍA TABUENCA

José Luis CRESPO ESPERT

Fernando CRECENTE ROMERO

Universidad de Alcalá

I. INTRODUCCIÓN (*)

UNA de las principales características de las economías desarrolladas es la consolidación y crecimiento del sector servicios. Este avance del sector está asociado a las transformaciones estructurales experimentadas en el sector industrial como consecuencia del impacto de las nuevas tecnologías de la producción y de la información y comunicación.

El sector servicios alberga una extensa y heterogénea gama de actividades que dificulta su estudio agregado y conlleva un menor grado de conocimiento de las empresas que pertenecen al mismo. Conviven en su seno los servicios de mercado con los públicos, las actividades altamente especializadas con otras de escasa o ninguna cualificación, ramas generadoras de gran valor añadido y elevada productividad con otras de reducida eficiencia, así como las que actúan en libre competencia o al abrigo de fuertes regulaciones.

En general, desde el ingreso de España en la Unión Europea —y frente al sector industrial, principalmente— abundantes actividades del sector han permanecido al margen de la competencia por hallarse sometidas a regulaciones que generaban estructuras de mercado escasamente competitivas. Esta situación ha propiciado

nulos o pobres crecimientos de la productividad y una fácil traslación de sus ineficiencias a los precios finales (Picazo, 2007), de los que se benefician los empresarios (mayor tasa de rentabilidad) y los trabajadores (mayores salarios nominales) del sector frente a los consumidores finales.

A esta extensión, heterogeneidad e ineficiencias derivadas de la regulación, se le une la dificultad de obtener información completa y con suficiente amplitud temporal para el análisis microeconómico o para el agregado. No obstante, en la actualidad ya existen bases de datos oficiales y privadas que ofrecen información económica y empresarial y permiten conocer y comparar parcialmente los desempeños del sector y sus empresas. En cualquier caso, la calidad de los resultados de los diversos análisis del sector mejorará conforme más completa sea la información y más concreto sea el objeto y grupo de actividades o empresas a estudiar.

Por otra parte, el acceso a recursos para la financiación de sus proyectos de inversión, en el sector servicios o fuera de él, ha venido estando sistemáticamente en la base de los problemas del empresario para integrarse adecuadamente en el sistema productivo, y de su empresa para crecer en dimensión y eficiencia productiva.

En este sentido, la literatura viene aceptando de forma generalizada la existencia de restricciones financieras en las decisiones de inversión, y la de mercados imperfectos. Por ello, las proposiciones de Modigliani y Miller (1958) sobre la irrelevancia teórica de la estructura de capital de la empresa, o la teoría de separación de las decisiones de inversión y financiación de Fisher (1930), quedan matizadas por la experiencia de los mercados reales y sus imperfecciones. Estas restricciones e imperfecciones han sido estudiadas desde distintos ángulos: entre otros, los incentivos en la estructura financiera de las empresas (Grossman y Hart, 1982; Jensen, 1986), la rentabilidad neta de la inversión (Bond y Meghir, 1994), las restricciones financieras en la supervisión de los intermediarios (Hellwig, 1991; Laporta *et al.*, 1999), o las consecuencias de los condicionantes financieros sobre la inversión en el Reino Unido (Nickel, Nicolitsas y Dryden, 1997), en las empresas italianas (Bertero y Rondi, 2000), o en las españolas (Suárez, 2001). En suma, siguiendo a Brealey y Myers (1996), las decisiones de inversión y financiación no pueden hallarse completamente separadas ni resultar irrelevantes.

La investigación también ha discriminado la capacidad financiera de las empresas en función de su tamaño, de manera que las unidades productivas de menor dimensión se verían más penalizadas que las de dimensiones mayores por la existencia de externalidades negativas que encarecen el coste de sus recursos de capital y hacen menos competitiva su producción (Brewer *et al.*, 1996; Salas, 1996; Maroto, 1997).

Debido a esta dificultad de acceso al crédito, especialmente al de largo plazo, y al coste de éste,

las administraciones públicas han establecido sistemas institucionales de apoyo a la obtención de recursos financieros en condiciones de plazo y coste adecuados. Tradicionalmente, han existido programas de financiación subvencionada, que han ido sustituyéndose por otras medidas más innovadoras a partir de los criterios sobre apoyos públicos emanados de la UE. Desde principios de los noventa, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) estableció una línea de acceso al crédito para pequeñas y medianas empresas mediante intermediación bancaria, a semejanza de otros países del entorno. El Instituto capta recursos, principalmente en los mercados financieros, que mediante convenio pone a disposición de los bancos comerciales interesados, para que éstos, en condiciones determinadas de plazo y *spread* máximo sobre el EURIBOR, y asumiendo el riesgo de las operaciones, otorguen crédito a las PYME que les presenten proyectos de inversión viables.

El objetivo de este artículo es caracterizar y analizar la eficiencia de empresas y empresarios del sector servicios (CNAE 50 a 52 y 55 a 93) mediante el estudio de su dinámica y desempeño económico y financiero dentro de la estructura empresarial española. Por la disponibilidad de datos y la alta participación que las empresas de servicios (casi 100.000) tienen sobre el conjunto total (175.946) de las que, en el período 1997-2006, han recurrido a la línea ICO-Pyme de acceso al crédito a largo plazo, la investigación se centra en el examen de su comportamiento y eventual robustecimiento económico y en los rasgos y particularidades del empresariado. A este fin, se emplean datos procedentes del DIRCE, de la base SABI y del ICO, y se utilizan técnicas cualitativas (encuesta) y cuantitativas (estudio económico-financiero de los

estados contables de las empresas beneficiarias).

A partir de estas premisas, el artículo, además de esta introducción, consta de otros seis apartados. En el II, se presenta el método de análisis, fuentes y datos; en el III, se describe la dinámica del sector servicios dentro de la estructura productiva española y se analiza el desempeño económico-financiero de las empresas de tamaño grande y PYME; en los apartados IV y V, se describe la evolución de la línea ICO-Pyme y se caracteriza a los empresarios beneficiarios, respectivamente; en el VI, se presentan los resultados cuantitativos que miden la eficiencia económica y financiera de las empresas beneficiarias del sector servicios; finalmente, en el VII, se ofrece un apartado de síntesis y conclusiones.

II. FUENTES Y MÉTODO

El trabajo utiliza tres fuentes de información: el Directorio Central de Empresas (INE), la base ICO-Pyme y la base Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

El Directorio Central de Empresas proporciona el número total de unidades productivas (empresas y autónomos) activas o existentes cada año, así como las entradas y salidas producidas, clasificadas según número de empleados, ramas de actividad y comunidades autónomas. Se ha dispuesto de estos datos para el período 1999-2008. Este directorio permite obtener una visión general y la dinámica de las empresas del sector servicios en la estructura productiva española.

La base de datos ICO-Pyme recoge las operaciones de financiación en las que ha intervenido el Instituto a través de la línea PYME

en la década 1997-2006. Permite ser tratada a partir de su segmentación según diversos criterios; entre otros, por el sector de actividad. Los datos facilitan la descripción de la evolución de la línea durante la década de estudio, tanto en función de las operaciones realizadas como de los beneficiarios de éstas. Igualmente, la base permite identificar en SABI los valores que toman las empresas beneficiarias para el cálculo de los indicadores de eficiencia empleados en el trabajo, así como extraer una muestra representativa a la que dirigir una encuesta con el fin de caracterizar a los empresarios.

SABI es una base de datos económico-financieros de la mayor parte de las empresas españolas. La versión utilizada incluye los estados financieros del período 1999-2006 para un alto porcentaje de las compañías que han registrado sus cuentas anuales en los registros mercantiles. Esta base facilita la información para el cálculo de los indicadores económico-financieros. El adecuado manejo de la información ha requerido la extracción de muestras estadísticamente representativas del conjunto de la economía española, del sector servicios —tanto de distribución comercial como resto de servicios— y del sector industrial, diferenciando entre grandes empresas y PYME (microempresas, pequeñas y medianas). Igualmente, ha sido preciso identificar dentro de SABI las empresas beneficiarias del ICO según el número de veces que han recurrido a la línea, y obtener una muestra de empresas no beneficiarias con características similares a las beneficiarias.

El estudio de la eficiencia y del desempeño económico-financiero de las empresas de servicios del conjunto de la economía, segmen-

tadas en grandes y PYME, y del grupo de beneficiarias del ICO se ha realizado mediante la extracción de los valores contables que sirven para calcular los siguientes cinco indicadores: a) rentabilidad económica; b) rentabilidad financiera; c) productividad; d) EBITDA sobre activo total, y e) EBITDA sobre cifra de negocios. La base SABI únicamente provee de información para el período 1999-2006, por lo que la década contemplada en el análisis descriptivo se ve reducida a este último período en el análisis cuantitativo.

La ratio de rentabilidad económica refleja la adecuada utilización de la inversión física en inmovilizado y circulante mediante el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total medio anual de la empresa. La ratio de rentabilidad financiera, definida como la relación entre el resultado neto de la empresa y los fondos propios empleados, indica el excedente de libre disposición para el empresario como retribución al riesgo asumido. La productividad mide el valor añadido obtenido por trabajador, e indica cómo la adecuada combinación entre el factor humano y la estructura técnica incide en la generación de riqueza por la empresa. El EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*) es el indicador más aproximado de los fondos líquidos generados por la empresa no sujeto a la diferente aplicación de criterios contables de imputación de amortizaciones y depreciaciones, o a criterios fiscales, ni a la elección del binomio financiación propia-financiación ajena en la estructura financiera de la empresa. En este estudio se relativiza tanto respecto al activo total como a la cifra de negocios.

El análisis cuantitativo de los indicadores, que se han calcula-

do a partir de los estadísticos medianas, permite identificar similitudes y diferencias en los comportamientos de las empresas de servicios según su evolución y tendencias, tanto respecto a las del sector industrial como a las del conjunto de la economía. El análisis de las beneficiarias de la línea ICO se efectúa en comparación con los valores que adoptan las que no han accedido a la línea en el período de estudio. Esta comparación implica un enfoque *contrafactual* de naturaleza gráfica que permite observar la incidencia en los resultados según se haya acudido o no a la financiación intermediada del ICO, así como diferenciar entre las empresas beneficiarias del sector servicios (de distribución comercial y resto servicios) con respecto a las empresas del sector industrial y a las del conjunto de la economía. De esta forma, las empresas no beneficiarias actúan a modo de grupo de control.

En la selección de las muestras de empresas que configuran estos grupos de control se han replicado las características de composición por tamaño, sector y región que ofrece la base de las empresas del ICO. La elección de este enfoque contrafactual está en línea con el método de evaluación de proyectos empleado por la Unidad de Evaluación de la Oficina de Cooperación *EuropeAid* de la Comisión Europea (European Commission, 2006) y con su utilización en la literatura para la elaboración de estudios de evaluación sobre subsidios públicos a la financiación empresarial (Bergström, 2000; Harris y Trainor, 2005, y Tokila *et al.*, 2008).

Junto a este análisis cuantitativo, el análisis cualitativo ha consistido en la realización de una encuesta que proporciona el perfil, los comportamientos, las opinio-

nes y la valoración de los beneficiarios respecto a la línea. La muestra encuestada ha sido ponderada con criterios de sectores de actividad y distribución regional. El universo a encuestar consta de las 175.946 empresas que, a lo largo de la década, han dispuesto de financiación a través de la línea. Se ha obtenido respuesta completa de 519 empresarios (de los 1.500 cuestionarios enviados). Estos resultados se comparan con los obtenidos en otra encuesta del conjunto de la estructura empresarial (que además de PYME incluye grandes empresas), fruto de un estudio previo sobre la actividad emprendedora en España (García Tabuenca *et al.*, 2008).

III. DINÁMICA DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS EN LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA ESPAÑOLA

1. Evolución de las empresas españolas por sectores y tamaños

El análisis de las empresas de servicios requiere un marco de es-

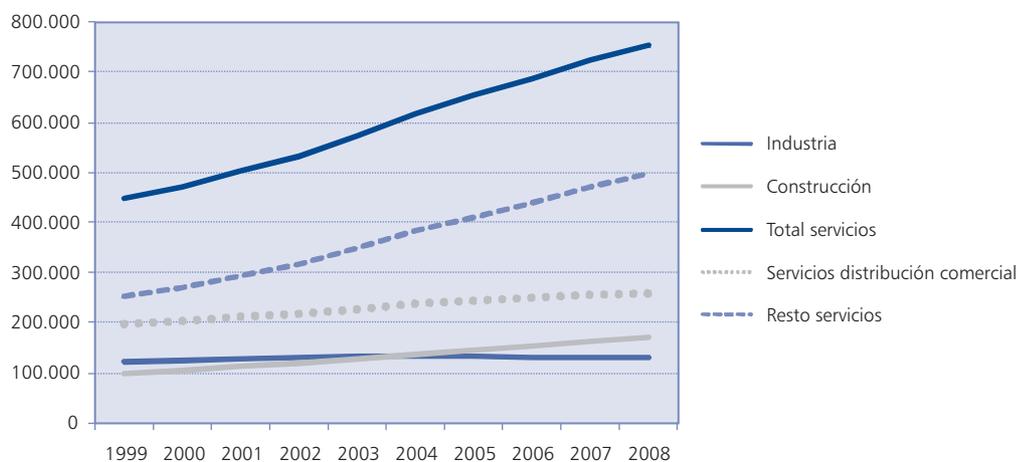
tudio que contemple la dinámica de las incorporaciones netas de empresas a la estructura del tejido productivo español durante la década 1999-2008. Este período se ha caracterizado por una creación neta de empresas de servicios diez veces superior a la de empresas industriales, y casi igual a la de empresas de construcción. Esta evolución ha de analizarse también en términos de eficiencia económico-financiera de las empresas en un contexto caracterizado por una lenta tendencia decreciente en rentabilidades y generación de fondos líquidos, así como de un estancamiento de la productividad.

Entre 1999 y 2008, excluidas las agrarias, el número de empresas con asalariados (INE-DIRCE, 2008) en España ha crecido a un ritmo medio anual del 5,2 por 100. En 1999 existían 666.708 unidades, y en 2008, 1.052.323. Este crecimiento ha sido heterogéneo entre los distintos sectores. El sector de la construcción presenta la mayor tasa anual de crecimiento de empresas, 6,3 por 100, seguido muy de cerca por el

de servicios, que creció al 6 por 100. Por el contrario, las empresas industriales crecieron tan sólo al 0,7 por 100. No obstante, al desagregar los servicios, las empresas de las ramas no comerciales presentan el mayor dinamismo del parque empresarial, con un crecimiento medio anual del 7,8 por 100, frente a las de las ramas comerciales, que crecieron sólo al 3,1 por 100. En el gráfico 1 y el cuadro n.º 1 se presentan los datos de evolución de la década y la comparación entre el año 1999 y el año 2008.

En 2008, el tejido empresarial español contaba con un 57,8 por 100 más de empresas que diez años atrás. Las empresas pertenecientes a las ramas del sector servicios significaban en 1999 el 67,1 por 100 del total de empresas y en 2008 el 71,6 por 100. Ello supone que, al finalizar la década, el sector servicios contaba con un 68,3 por 100 más de empresas que al principio, aunque este notable incremento se ha distribuido de manera distinta entre las ramas comerciales y las no comerciales. Estas últimas, sin embar-

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS ESPAÑOLAS POR SECTORES, 1999-2008



Fuente: INE-DIRCE (2008), y elaboración propia.

CUADRO N.º 1

EMPRESAS ESPAÑOLAS POR SECTOR Y TAMAÑO, 1999 Y 2008

SECTORES	PORCENTAJES		VARIACIÓN ANUAL	VARIACIÓN 1999-2008
	1999	2008		
Industria	18,1	12,3	0,7	6,7
Construcción.....	14,8	16,2	6,3	73,1
Servicios.....	67,1	71,5	6,0	68,3
- Distribución comercial.....	29,3	24,4	3,1	31,4
- Resto servicios.....	37,8	47,1	7,8	96,9
TAMAÑOS				
Microempresas.....	79,7	81,5	5,5	61,5
Pequeñas	17,3	15,5	3,9	41,5
Medianas.....	2,4	2,4	4,6	50,4
Grandes.....	0,6	0,6	6,0	69,2
Total.....	porcentaje	100	100	
	número	666.708	1.052.323	5,2
				57,8

Fuente: INE-DIRCE (2008), y elaboración propia.

go, han aumentado un 96,9 por 100, mientras que las comerciales tan sólo el 31,4 por 100. Esto ha significado que la participación del número de empresas comerciales en la estructura empresarial española ha disminuido durante la década, pasando del 29,3 al 24,4 por 100 y, por el contrario, las empresas de ramas no comerciales han pasado de significar el 37,8 al 47,2 por 100 del censo de empresas.

Por tanto, en términos del número de empresas, en el último decenio ha seguido consolidándose el proceso de crecimiento del sector servicios. Frente a la evolución de este sector, el número de empresas industriales sólo ha aumentado un 6,7 por 100, lo que ha hecho que las empresas del sector industrial hayan pasado de significar el 18,1 por 100 en 1999 al 12,3 por 100 en 2008. Por su parte, el sector de la construcción ha visto incrementarse el número de sus empresas respecto al total, pasando de tener un peso del 14,8 en 1999 al 16,2 por 100 en 2008.

Por tamaños empresariales, durante la década considerada la participación en el censo de empresas medianas y grandes (de más de 50 trabajadores) no ha experimentado una variación significativa, situándose alrededor del 3 por 100. Entre las empresas de menos tamaño ha aumentado el porcentaje de microempresas y ha disminuido el de pequeñas empresas. Las primeras, de significar el 79,7 han pasado al 81,5 por 100, y las segundas del 17,3 al 15,5 por 100. Por tanto, en 2008 las empresas de menos de 50 trabajadores representan el 97 por 100 del entramado productivo. Este porcentaje contrasta con el escaso 0,6 por 100 de empresas de más de 200 trabajadores.

Esta estructura general por tamaños empresariales difiere cuando se contemplan los distintos sectores. En el de servicios, en comparación con el conjunto de la economía, existe una mayor participación de microempresas y menor de pequeñas empresas, así como una menor de medianas y grandes empresas. Este menor pe-

so de empresas de más de 50 trabajadores es especialmente relevante en las ramas comerciales, en las que en 2008 había únicamente un 1,4 por 100 de empresas de 50 a 200 trabajadores y un 0,3 por 100 de más de 200. En el resto de servicios, las empresas medianas y grandes están presentes en unos porcentajes similares a la media.

Por el contrario, en la industria la presencia de empresas de más de 50 trabajadores aumenta hasta representar el 5,8 por 100 en 2008, y las microempresas el 66,4 frente al 81,5 por 100 del tejido empresarial.

El vigor que desde la perspectiva de creación de nuevas empresas presenta el sector servicios a lo largo de la década se concreta en que, en el periodo estudiado, por cada 10 empresas de servicios que han cerrado 13,27 han comenzado su actividad, frente a la industria, en la que por cada 10 que se han dado de baja sólo 10,1 se han dado de alta. En los distintos tamaños empresariales, la ma-

yoría de las nuevas empresas supervivientes pertenecen también al sector servicios. En concreto, más de 8 de cada 10 microempresas, más de 6 de cada 10 pequeñas empresas, 7 de cada 10 de entre 50 y 200 trabajadores y casi 8 de cada 10 empresas de más de 200 trabajadores.

2. Eficiencia económico-financiera de las empresas españolas de servicios

En un sector de tanta heterogeneidad, es necesario delimitar las empresas que lo componen a fin de reducir en lo posible la dispersión en los resultados. Sin perder la perspectiva agregada, la primera aproximación es continuar con la diferenciación entre las actividades de distribución comercial y el resto del sector, así como entre grandes empresas y PYME.

Con los matices propios del tamaño y sector, desde el año 2000 los indicadores de rentabilidad y generación de fondos de las empresas españolas muestran, en general, una tendencia decreciente durante el período, mientras que la productividad tiende a estancarse en términos reales aunque manteniendo un ligero crecimiento en términos nominales (gráficos 2 y 3).

Para las grandes empresas (gráfico 2), no se aprecian diferencias sustanciales en la rentabilidad económica entre los distintos sectores, pero no así en la rentabilidad financiera y en la productividad. Mientras que la rentabilidad financiera de las empresas de servicios de mayor tamaño es ligeramente superior a las del conjunto medio de la economía, y sustancialmente superior a las de la industria, la productividad de las grandes industriales es muy superior a las del

conjunto de la economía y, especialmente, a las de servicios.

Por su lado, la generación de fondos líquidos, medida a través de los indicadores EBITDA sobre activo total y EBITDA sobre cifra de negocios, es menor en las grandes empresas de servicios que en las industriales, y especialmente reducido el segundo en las que pertenecen a las ramas comerciales.

Estos comportamientos que se observan en las grandes empresas respecto a rentabilidades y productividad son distintos cuando se analizan los de las pequeñas y medianas empresas (gráfico 3). Los indicadores de generación de fondos, sin embargo, se asemejan entre grandes y PYME.

La rentabilidad económica de las pequeñas y medianas empresas españolas del sector servicios es inferior a la media de la economía y la de las del sector industrial superior. Esta diferencia se acentúa en las empresas de las ramas no comerciales del sector servicios. Durante el período, se observa claramente la disminución de este indicador, que para los distintos sectores pasa de estar comprendida entre el 5 y 7 por 100 en el primer año a estarlo entre el 4 y 5 por 100 en 2006. Para el período de estudio (2000-2006), la rentabilidad económica anual media del conjunto de las PYME de la economía es de 5,02: 4,56 para las de distribución comercial, 4,24 para las del resto de servicios y 5,36 para las industriales.

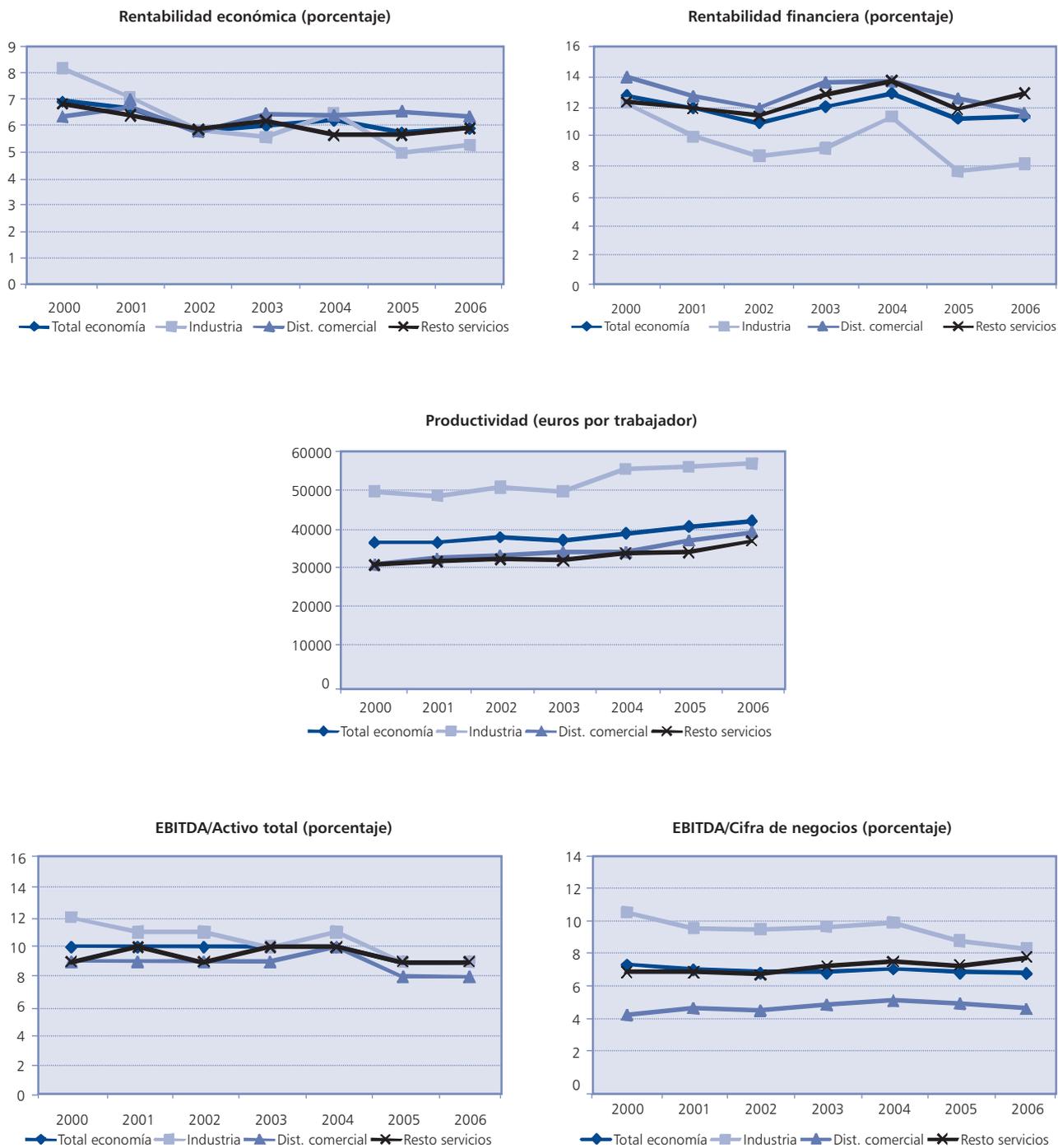
La rentabilidad financiera también experimenta una tendencia decreciente a lo largo del período, situándose generalmente los sectores de servicios e industria por debajo de la media de la economía. Durante estos años, el elevado apalancamiento del sector de la construcción, que le ha pro-

ducido elevadas rentabilidades financieras, ha empujado hacia arriba a la media de este indicador, por lo que las diferencias con los sectores aquí considerados quedan resaltadas. Las empresas de las ramas comerciales del sector servicios se han situado por encima de las industriales y, a partir de 2005, las de las ramas no comerciales igualan y comienzan a superar a las industriales. Para el período de estudio, la rentabilidad financiera media del conjunto de las PYME de la economía es de 11,10: 10,83 para las de distribución comercial, 8,91 para las del resto de servicios y 9,38 para las de las industriales.

En la productividad de las PYME no se observan grandes diferencias, si bien es algo superior en la industria y algo inferior en las empresas de distribución comercial, en ambos casos con una ligera tendencia creciente en términos nominales. Por el contrario, en el resto de servicios la tendencia es decreciente, lo que empeora el desempeño relativo de este indicador.

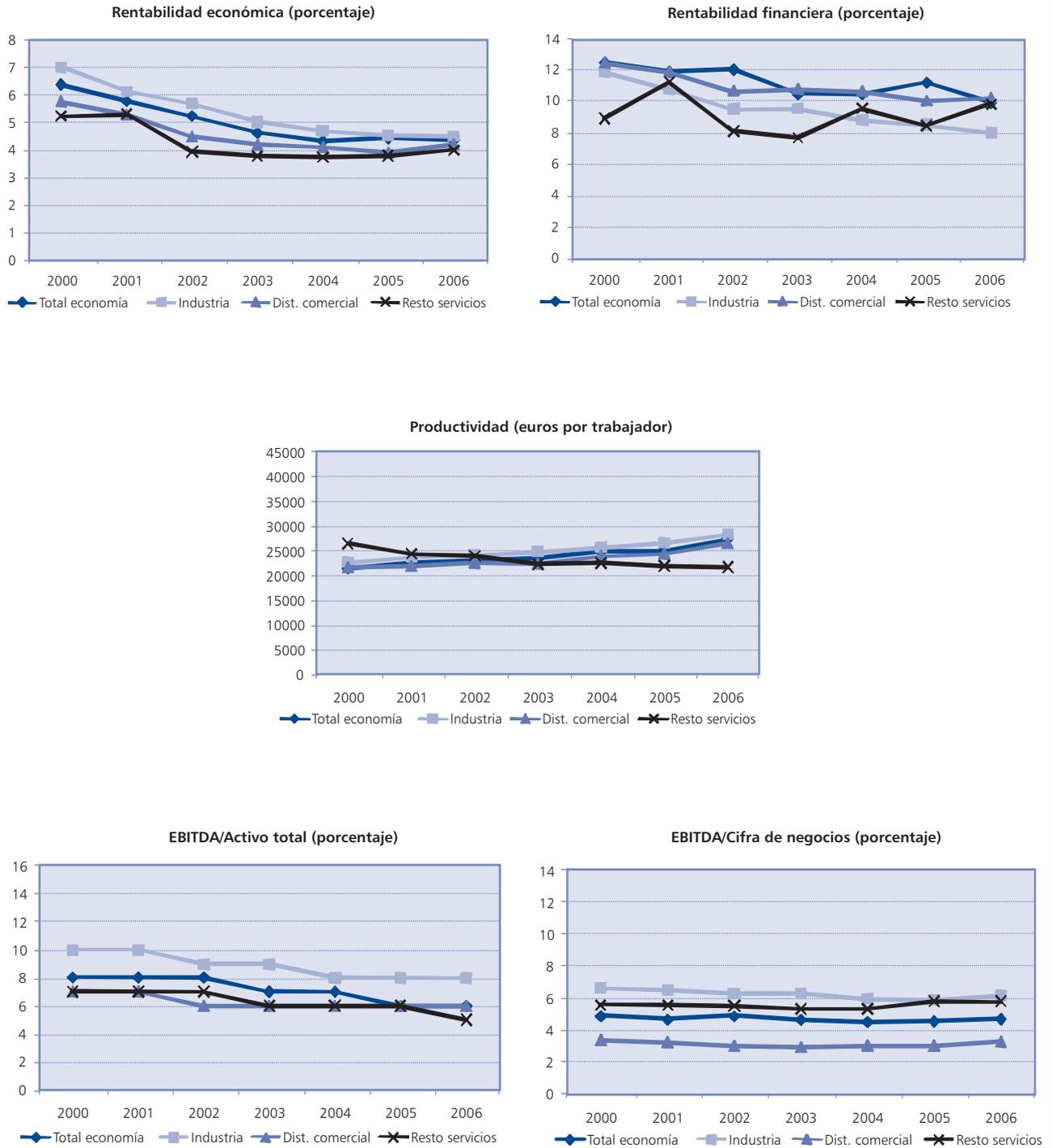
Al igual que ocurre en los indicadores de rentabilidad económica y productividad, las empresas industriales presentan un EBITDA —tanto respecto al activo total como a la cifra de negocios— superior al del conjunto de la economía, lo que, junto a una mayor eficiencia técnica, confirma la capacidad de generación de valor de este colectivo a través de la liquidez generada por la inversión o por el volumen del negocio. Por su parte, las empresas de servicios ofrecen una menor capacidad de generación de fondos líquidos respecto a su inversión en activo que la generada por el conjunto de la economía, y únicamente las pertenecientes a ramas no comerciales generan más fondos respecto al volumen de su negocio. En

GRÁFICO 2
INDICADORES DE EFICIENCIA DE LAS GRANDES EMPRESAS ESPAÑOLAS. TOTAL ECONOMÍA
Y SECTORES INDUSTRIA Y SERVICIOS, 2000-2006



Fuente: SABI, y elaboración propia

GRÁFICO 3
INDICADORES DE EFICIENCIA DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS ESPAÑOLAS.
TOTAL ECONOMÍA Y SECTORES INDUSTRIA Y SERVICIOS, 2000-2006



Fuente: SABI, y elaboración propia.

todo caso, la capacidad de generación de *cash flow* respecto a la inversión ha venido disminuyendo claramente a lo largo del período, y se ha estancado respecto a la cifra de negocios.

A continuación, este estudio descende al análisis del caso específico señalado, el de las empresas de servicios que financiaron una parte de su inversión acudiendo al programa público que ofrece la línea ICO-Pyme, teniendo en cuenta que entre 1997 y 2007 más del 54 por 100 del total de operaciones y empresas que recibieron financiación pertenecen a ramas de la distribución comercial o del resto de servicios. Este análisis contiene la evolución de la línea, la caracterización de los empresarios y empresas, y el análisis de la eficiencia empresarial.

IV. PANORAMA DESCRIPTIVO DE LA LÍNEA ICO-PYME, 1997-2006

Este apartado caracteriza las operaciones de la línea ICO-Pyme según el sector de actividad en el período de diez años 1997-2006. Los siete sectores considerados son: ramas agrarias, industria extractiva, manufactura tradicional, manufactura intermedia y avanzada, construcción, ramas de distribución comercial y resto de servicios.

En la década estudiada, se han llevado a cabo 477.068 operaciones de financiación por parte de 272.630 unidades productivas distintas, lo que significa que, durante el período, casi una de cada 10 unidades (9,2 por 100) de la estructura empresarial española media (DIRCE) ha recurrido a la línea. De estas unidades, 83.216 se beneficiaron en más de una ocasión de la línea, lo que implica que el 30,5 por 100 repitieron operación; en términos medios, cada unidad

repetidora recurrió 3,5 veces a la línea.

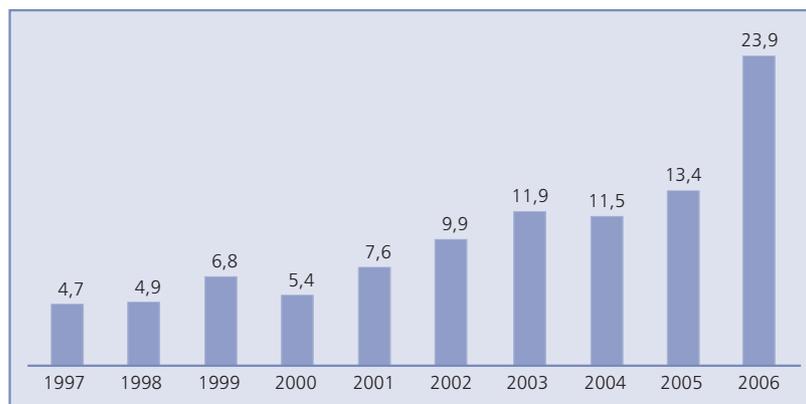
A medida que ha ido avanzando la década estudiada, han ido aumentando los recursos destinados por el ICO a la línea, por lo que también el número de operaciones ha ido incrementándose prácticamente cada año (gráfico 4), y de manera correlativa, el número de unidades productivas beneficiarias. El incremento anual medio acumulativo de operaciones ha sido de 19,8 por 100, del que se han visto favorecidos tanto los diversos sectores como los distintos tamaños empresariales y comunidades autónomas. Llama la atención la fuerte subida experimentada en 2006, que acumula el 23,9 por 100 del total de operaciones formalizadas durante el período. El ritmo anual medio de crecimiento del número de operaciones intermediadas ha sido del 20 por 100.

En el gráfico 5 se presenta la evolución de la línea por sectores y número de operaciones anuales. Se observa que, a lo largo del período, el sector servicios —tan-

to de ramas no comerciales como de distribución comercial—, junto con las manufacturas tradicionales, han acumulado el mayor número de operaciones cada año, uniéndose a ellos, a partir de 2000, el sector de la construcción. Más de la mitad de las operaciones, el 54,2 por 100, se realizaron en el sector servicios, especialmente en las ramas no comerciales, que alcanzaron más de la tercera parte (33,9 por 100), por lo que las ramas de distribución comercial han supuesto el 20,3 por 100. Las manufacturas han participado con la cuarta parte del total.

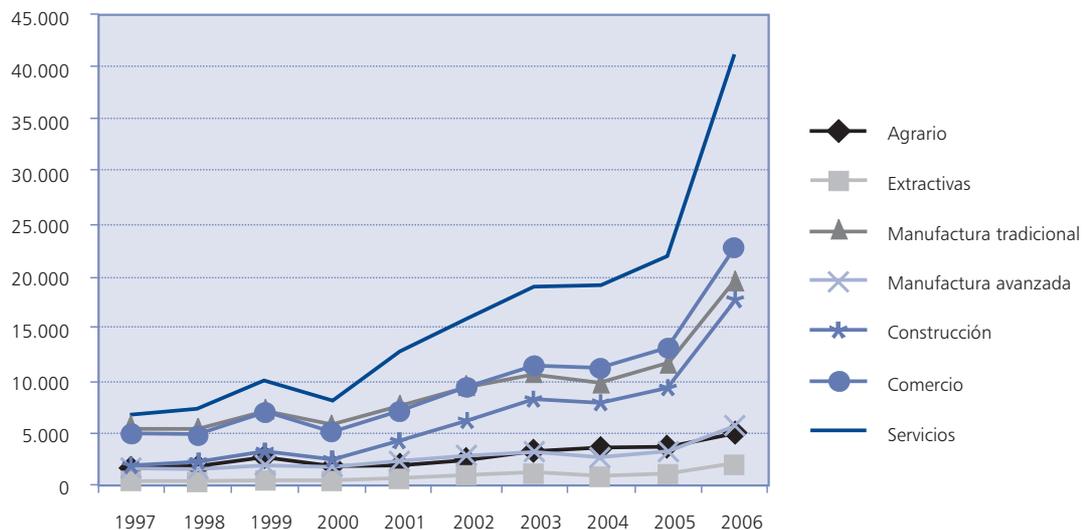
En términos de crecimiento de las operaciones, el sector de la construcción es el que mayor crecimiento experimenta, ya que lo hace a una tasa acumulativa media del 29,2 por 100, lo que, durante la década, significa un crecimiento del 904,5 por 100, muy superior al crecimiento medio acumulativo anual del número de operaciones de la línea (19,8 por 100) y del crecimiento de la década (408 por 100). Por debajo de estas medias se encuentran las ramas de distribución comercial

GRÁFICO 4
OPERACIONES LÍNEA ICO-PYME FORMALIZADAS, POR AÑO
(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, base ICO.

GRÁFICO 5
OPERACIONES LÍNEA ICO-PYME FORMALIZADAS, POR SECTOR Y AÑO



Fuente: Elaboración propia, base ICO.

(18,3 y 355 por 100), las manufacturas (avanzadas e intermedias, 15,8 y 274 por 100, y tradicionales, 15,1 y 254,5 por 100) y, con los porcentajes más bajos, el sector agrario (13,2 y 206,3 por 100). Por debajo del crecimiento del sector de la construcción, pero por encima de la media, se encuentra el sector de servicios no comerciales (22,5 y 520,1 por 100) y la in-

dustria extractiva (21,7 y 487,5 por 100). Estos datos figuran en el cuadro n.º 2.

El cuadro n.º 3 presenta la intensidad de la línea en función de los sectores productivos. Se entiende por intensidad la participación que cada sector estudiado ha tenido en la línea respecto a la que le correspondería en el

conjunto de la estructura empresarial española. El DIRCE únicamente proporciona datos sectorialmente desagregados a partir del año 2000, por lo que se pierden los tres primeros años de la serie, que en este cuadro es de 2000 a 2006. En el conjunto de estos siete años, el 7,6 por 100 de las unidades de la estructura empresarial media española se ha beneficiado de la línea ICO-Pyme, aunque para el conjunto de la década es de 9,2. Las empresas que más intensamente han aprovechado la financiación intermediada del ICO son las que pertenecen, por este orden, a los sectores de la industria extractiva, las manufacturas tradicionales, las manufacturas intermedias y avanzadas y la construcción; por el contrario, las que menos lo aprovecharon fueron de las ramas de distribución comercial y resto del sector servicios. Mientras que el 56,7 por 100 de las empresas del sector de extractivas la utilizaron en algún

CUADRO N.º 2

CRECIMIENTO DEL NÚMERO DE OPERACIONES DE LA LÍNEA ICO-PYME
POR SECTORES, 1997-2006 (EN PORCENTAJE)

Operaciones 1997 - 2006	Crecimiento total 1997-2006	Crecimiento anual acumulativo
Agrario	206,3	13,2
Extractivas	487,5	21,7
Manufacturas tradicionales	254,5	15,1
Manufacturas intermedias y avanzadas	274,0	15,8
Construcción	904,5	29,2
Servicios distribución comercial	355,0	18,3
Resto servicios	520,1	22,5
Total	408,0	19,8

Fuente: Elaboración propia, base ICO.

CUADRO N.º 3

INTENSIDAD DE LA LÍNEA ICO-PYME POR SECTOR Y UNIDADES PRODUCTIVAS DIRCE (*), 2000-2006

SECTOR	A	B	B/A (PORCENTAJE)	C (PORCENTAJE)	D (PORCENTAJE)	D/C (PORCENTAJE)
	DIRCE	Beneficiarios ICO	Beneficiarios s/ DIRCE	Sector s/ total DIRCE	Sector s/ total beneficiarios ICO	Intensidad línea
Extractivas.....	6.487	3.677	56,7	0,2	1,7	743,6
Manufacturas tradicionales	169.008	38.574	22,8	5,9	17,8	299,4
Manufacturas intermedias y avanzadas	69.836	9.868	14,1	2,5	4,5	185,4
Construcción.....	365.534	32.560	8,9	12,8	15,0	116,8
Servicios distribución comercial	813.575	51.205	6,3	28,6	23,6	82,6
Resto servicios	1.424.892	81.336	5,7	50,0	37,4	74,9
Total	2.849.331	217.220	7,6	100,0	100,0	100,0

(*) El número de unidades productivas (empresas y autónomos) considerado en la columna A es la media de las cifras aportadas por el INE-DIRCE en el período.
Fuente: Elaboración propia, base ICO.

CUADRO N.º 4

NÚMERO DE OPERACIONES POR EMPRESA BENEFICIARIA REPETIDORA

Sectores	Empresas repetidoras (1)	Total empresas (2)	Porcentaje empresas repetidoras (1/2)	Total operaciones (3)	Número de operaciones por empresa (3/2)	Número de operaciones por empresas repetidoras
Agrario	4.204	20.499	20,51	28.054	1,37	2,80
Extractivas.....	1.518	4.185	36,27	8.406	2,01	3,78
Manufacturas tradicionales	18.493	46.026	40,18	93.214	2,03	3,55
Manufacturas intermedias y avanzadas	5.096	11.620	43,86	26.483	2,28	3,92
Construcción.....	10.911	35.849	30,44	62.427	1,74	3,44
Servicios distribución comercial	16.485	60.932	27,05	96.692	1,59	3,17
Resto servicios.....	26.509	93.566	28,33	161.787	1,73	3,57
Total	83.216	272.677	30,52	477.063	1,75	3,46

Fuente: Elaboración propia, base ICO

momento del período de siete años, sólo lo hicieron el 5,7 por 100 de las de servicios no comerciales y el 6,3 por 100 de las ramas comerciales, lo que podría explicarse —matizando el significado de las anteriores cifras— por el gran peso de estas dos últimas (78,6 por 100 del DIRCE) y el mínimo de las primeras (0,2 por 100). En todo caso, las actividades de servicios, tanto comerciales como no comerciales, con bajas intensidades de utilización de la línea (82,6 y 74,9 por 100, respectivamente) indican un mejorable uso relativo de ésta por parte de sus empresas.

Asimismo, conviene tener en cuenta que, del total de operaciones realizadas, únicamente han repetido operación 83.216 beneficiarios, es decir, el 30,52 por 100 del total. De esta forma, cada beneficiario que ha repetido (más de una operación) durante la década lo ha hecho 3,46 veces como media. Por sectores, más del 40 por 100 de las manufacturas han repetido operación, con una media de 3,91 veces las intermedias y avanzadas y 3,55 veces las tradicionales, y en el otro extremo sólo el 20,51 por 100 de las unidades productivas agrarias han repetido, con una media de 2,8 ve-

ces. Por su parte, las ramas de distribución comercial y resto servicios se colocan en una posición intermedia. Estos resultados se ofrecen en el cuadro n.º 4.

Además de caracterizar la línea ICO-Pyme por operaciones y unidades productivas, la información permite observar las diferencias en función de los costes financieros medios de las operaciones, de los montantes medios y de la inversión a la que éstos están asociados.

En el cuadro n.º 5 se presentan los costes financieros de las opera-

CUADRO N.º 5

**COSTE MEDIO FINANCIERO ANUAL DE LAS OPERACIONES LÍNEA ICO-PYME,
POR SECTOR DE ACTIVIDAD (en porcentaje)**

Sectores	1997	2000	2003	2006
Agrarias.....	6,23	4,71	3,06	3,74
Extractivas	6,19	4,71	3,09	3,76
Manufacturas tradicionales.....	6,25	4,71	3,08	3,72
Manufacturas intermedias y avanzadas	6,21	4,66	3,07	3,69
Construcción	6,28	4,80	3,10	3,72
Servicios distribución comercial.....	6,27	4,80	3,08	3,74
Resto servicios	6,29	4,81	3,09	3,74
Media total	6,26	4,76	3,08	3,73
Euribor medio anual	-	4,78	2,34	3,44

Fuente: Elaboración propia, base ICO.

ciones de la línea por sectores de actividad. El coste financiero medio más caro afrontado por las empresas que recurren a la línea corresponde, generalmente, a las actividades de los sectores de servicios y construcción, en especial a los servicios no comerciales (3,74 por 100). Por el contrario, las manufacturas, particularmente las avanzadas e intermedias (3,69 por 100), presentan el coste más bajo.

El montante medio de las operaciones depende en mayor medida del tamaño empresarial que del sector, aunque éste también tiene influencia. El volumen medio de la financiación obtenida tiene una relación directa con el tamaño: 44.232 euros para microempresas, 75.198 euros para pequeñas empresas y 145.250 para medianas. Estas cifras han de relacionarse con la inversión media anual declarada para el conjunto de la década: 82.658 euros para microempresas, 141.818 euros para pequeñas empresas y 367.729 para medianas. En función de los sectores productivos, esta inversión total media muestra claras diferencias a lo largo de los años de la década estudiada. La industria (extractivas y manufacturas) se encuentra a la cabeza frente al resto de los sec-

tores. Sobresale particularmente la manufactura tradicional, con 189.261 euros, mientras que la construcción es el sector con menor inversión media, 77.565 euros. Las ramas del comercio y del resto de servicios se colocan en un término intermedio.

V. CARACTERIZACIÓN DE EMPRESARIOS Y EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS QUE HAN RECURRIDO A LA LÍNEA ICO-PYME

De las propias opiniones de los empresarios beneficiarios de la línea ICO-Pyme, obtenidas a través de la encuesta realizada, se desprenden resultados y consideraciones de interés para la comprensión y valoración de aquella. En primer lugar, se ofrece una valoración general de este instrumento público de financiación empresarial junto a los otros considerados más relevantes (avales de sociedades de garantía recíproca, capital riesgo y préstamos participativos) y, a continuación, se presenta una caracterización de empresarios y empresas del conjunto empresarial y de los que han recurrido a la línea, diferenciando entre el sec-

tor servicios y la industria. El cuadro n.º 6 sintetiza la información.

El 45 por 100 de los empresarios beneficiarios de la línea ICO-Pyme afirman que «los bancos desconfían del proyecto empresarial y es difícil acceder a la financiación a largo plazo», aunque el resto son indiferentes a esta proposición. Sin embargo, independientemente de que el empresario de la línea encuentre mayor o menor dificultad en la financiación a largo plazo, nueve de cada diez empresarios consideran que la financiación del ICO es «muy importante» (47 por 100) o «importante» (43 por 100). Los empresarios otorgan una alta puntuación a la línea, 7,9 sobre 10, y 8 al servicio prestado por la entidad de crédito que ha intermediado la operación.

La valoración que hacen los empresarios de este tipo de ayuda muestra diferencias significativas según el sector de actividad. En concreto, los empresarios del sector servicios (particularmente los de distribución comercial) consideran esta ayuda menos importante en mayor porcentaje que los pertenecientes al resto de sectores, y en especial a los de la industria, que son los que perciben la línea como «muy importante». Sin embargo, los empresarios de distribución comercial son los más partidarios de agotar el período de amortización de la financiación que obtienen, mientras que los manufactureros (del sector industrial) son los que más se inclinan por la cancelación anticipada.

La consecución de aval de sociedades de garantía recíproca para acceder a financiación bancaria a largo plazo es valorada como «muy importante» o «importante» en mayor porcentaje de ocasiones por los empresarios de distribución comercial y de otros servicios que en el resto de los sec-

tores. En el otro extremo, destacan los empresarios pertenecientes al sector industrial, que no la consideran importante en un porcentaje muy superior al resto de sectores. No obstante, en el conjunto empresarial, más de dos terceras partes de los empresarios la consideran «muy importante», pero un 24 por 100 carece de opinión sobre este instrumento de apoyo público, tal vez porque desconocen su existencia, y un 8 por 100 no lo considera importante.

El acceso a capital de riesgo y préstamos participativos es la alternativa de financiación menos conocida por los empresarios que recurren a la línea del ICO, ya que cerca de una cuarta parte (24 por 100) de ellos no contestan a la pregunta. Entre los empresarios que la valoran, es considerada «importante» (45 por 100) o «muy importante» (19 por 100) por casi dos de cada tres. Por sector de actividad, en la distribución comercial y resto de servicios se considera más importante que en el resto. Por el contrario, los empresarios pertenecientes a la industria no la consideran importante en un porcentaje de ocasiones muy superior al resto.

Pese a la buena disposición de los empresarios hacia estas otras alternativas públicas financieras (garantías y capital riesgo), casi dos tercios de los que se benefician de la línea ICO-Pyme valoran mejor negociar directamente con su propio banco sus otras necesidades financieras ajenas que recurrir a aquéllas. Existen, sin embargo, diferencias significativas por sector de actividad: los del sector de la distribución comercial y de otros servicios son los que mejor valoran la negociación directa con su banco, mientras que en el sector industrial existe un grupo importante de empresarios que no la considera importante.

Por otra parte, según el estudio mencionado en el apartado II, la actividad emprendedora española en cuanto a empresarios y empresas se define de acuerdo con el siguiente perfil:

a) La mayor parte de los empresarios españoles tiene entre cuarenta y cincuenta años, aunque la edad media con la que suelen comenzar su actividad es de 30 años. La participación de los hombres es mayoritaria, 87 por 100.

b) En cuanto a educación reglada, los empresarios se distribuyen en torno a dos polos: un nutrido grupo formado por más del 40 por 100, que sólo cuenta con estudios primarios, y un porcentaje similar que tiene estudios universitarios.

c) El 60 por 100 de los empresarios pertenece a familias con alguna tradición empresarial, confirmando el importante papel desempeñado por el entorno familiar en la aparición de vocaciones empresariales. Este entorno influye también en la elección del sector en que tal vocación se desarrolla.

d) Menos del 20 por 100 de los empresarios no han desempeñado ninguna actividad profesional previa, mientras que el 35 por 100 ha tenido experiencia anterior en PYME, alrededor del 15 por 100 fueron empleados de gran empresa y otros tantos «autónomos», y algo más del 10 por 100 directivos de pequeñas y medianas empresas.

e) En cuanto al origen de la empresa, tres de cada cuatro empresarios han optado por crear una nueva en lugar de adquirir otra ya en marcha, lo que supone el 10 por 100 del total, aunque otro 13 por 100 ha recibido una empresa ya en marcha a tra-

vés de una herencia. Exceptuando este caso, la elección de la forma de entrada depende en gran medida de si el empresario considera que su ventaja competitiva reside principalmente en el producto que va a introducir o en su capacidad de gestión de la empresa.

f) El 37 por 100 de las empresas realizaron una cifra de facturación de entre uno y 10 millones de euros, el 20 por 100 entre medio y un millón de euros y, en los extremos, el 37 por 100 facturó menos de medio millón y el 6 por 100 por encima de 10 millones de euros.

g) El 4 por 100 de las empresas españolas cuenta con alguna participación de capital extranjero.

h) Algo más de tres de cada cuatro empresas dispone de un único establecimiento, mientras que sólo un décima parte cuenta con tres o más.

i) Respecto a la estructura media de las plantillas, algo más de tres de cada cuatro empleados son asalariados, y el resto, propietarios o familiares de los empresarios titulares. Del total, casi el 60 por 100 son asalariados fijos a tiempo completo, el 2,5 por 100 fijos a tiempo parcial y el 14 por 100 trabajadores eventuales. Los propietarios o familiares en puestos directivos representan el 7 por 100 de la plantilla, y de este mismo colectivo existe otro 14 por 100 en puestos no directivos.

j) Únicamente el 10 por 100 de los empresarios ha realizado o contratado actividades de investigación y desarrollo.

k) En el 60 por 100 de las empresas existe una fuerte concentración en la figura del propietario o familiares en cuanto a la

CUADRO N.º 6

CARACTERIZACIÓN DE EMPRESARIOS Y EMPRESAS ESPAÑOLAS, 2006-2007

		CARACTERÍSTICAS EMPRESARIO				
		Total empresas	Empresas ICO	Distribución comercial ICO	Resto servicios ICO	Industria (extractiva y manufacturera) ICO
Edad	Media	45	47	48	46	46
	Frecuencia	40-50	40-50	50-60	40-50	40-50
	Inicio	30	31	31	31	30
Género	Hombre.....	87	80,5	78,4	77,4	82,1
	Mujer	13	19,5	21,6	22,6	17,9
Formación	Primaria/Bachiller ...	42	55	72,8	44	48,7
	Profesional	18	17	8	21,8	17,9
	Universitaria	37	25	18,4	30,2	25,6
	Post-Universitaria...	3	3	0,8	4	7,7
Idioma en que poder negociar	Sólo en español....	67,7	82	86,4	80,2	71,8
	Inglés	22,6	14,5	11,2	16,3	15,4
	Otros	12,3	11,6	8,8	13,1	7,8
Ocupación anterior	Ninguna	18	28	36,8	22,6	17,9
	Empleado PYME....	35	28	24,8	32,5	28,2
	Empleado grande..	16	14	16,8	14,7	7,7
	Autónomo	12	10	6,4	10,3	15,4
	Gerente PYME	11	9	6,4	8,3	12,8
	Gerente grande	2	1,3	0,8	2	7,7
	Otros	6	9,7	8	9,5	17,9
Tradición familiar	Sí	60	23	19,2	20,6	23,1
	No	40	77	80,8	79,4	76,9
		CARACTERÍSTICAS EMPRESA				
Antecedentes de la empresa	Nueva	75	78,6	84	77,4	74,4
	Adquisición	10	4,6	2,4	6,7	2,6
	Herencia.....	13	13,9	10,4	12,7	17,9
	Otras.....	2	2,9	3,2	3,2	5,1
Participación de capital extranjero	Sí	4	1,5	0,1	2	2,6
	No	96	98,5	99,9	98	97,4
Participación +25 por 100 en capital otra empresa	Sí	4	1,6	3,2	7,7
	No	96	98,4	96,8	92,3
Número de establecimientos en España	1	78	86,5	84	85,3	84,6
	2	12	8,3	7,2	9,5	10,3
	3 o más.....	10	5,2	8,8	5,2	5,1
Estructura plantilla	Fijo t. completo	60	66,3	71,6	63,8	70,1
	Fijo t. parcial	2,5	7,9	11,5	9,1	2,6
	Eventual	14	15,5	7,8	17	12,4
	Familia gerencia	7	7,2	6,5	7,6	8,2
	Familia otros.....	14	1,7	0,7	1	6,6
	Sin contrato	2,5	1,7	2	1,6	0,2
Esfuerzo tecnológico	Actividades I+D	10	14	5,6	15,1	46,2
Toma de decisiones	No se delegan	60	52	57,6	57,1	35,9
	Sí se delegan	40	48	42,4	42,9	64,1
Decisiones estratégicas no delegadas	Financieras	81	86,1	84	87,3	87,2
	Producción	75	83	83,2	84,5	69,2
	RRHH	70	77,1	74,4	78,2	69,2

Fuente: Elaboración propia, datos de encuestas 2006 (columna de total empresas, del estudio de la actividad emprendedora en España, citado en el apartado II) y 2007 (resto de columnas, estudio ICO).

toma de decisiones. Esta concentración también ocurre (entre el 70 y 80 por 100 de los casos) en el seno de las empresas que delegan algunas decisiones, pero no las de carácter estratégico de tipo financiero, producción o recursos humanos.

La caracterización señalada para el conjunto empresarial (columna total empresas) sirve de referencia para observar las similitudes y diferencias respecto a los empresarios y empresas participantes en la línea de financiación del ICO, así como para las especificidades que ofrecen las empresas del sector servicios. No obstante, conviene precisar que los resultados ofrecidos para el total de empresas no pueden sectorizarse a causa de las características de la muestra en la que se basa esta encuesta de 2006 (aunque el peso de las de servicios es del 56 por 100), por lo que algunas de las comparaciones que se hacen a continuación son entre empresas de servicios beneficiarias del ICO con el conjunto empresarial, y no con las de servicios de este conjunto empresarial.

Las características de los empresarios que recurren a la línea ICO-Pyme respecto a las del conjunto de la actividad emprendedora española presentan diferencias principalmente en cuanto a las variables género, educación reglada, experiencia previa y tradición familiar. No se aprecian apenas diferencias en cuanto a la edad.

Entre los empresarios que acudieron al ICO, las mujeres representan casi una quinta parte, frente a algo más de la octava parte de su participación en el conjunto de emprendedores. Esta mayor participación de mujeres en las empresas beneficiarias del ICO se acentúa en el sector servicios (tan-

to en empresas de distribución comercial como en las del resto de servicios), y se reduce en el sector industrial, aunque también es sensiblemente superior a la de la estructura general.

El nivel de educación reglada alcanzada por los beneficiarios de la línea es menor que el del conjunto: destaca que el 55 por 100 únicamente tienen estudios primarios o secundarios no profesionales, y que el porcentaje de universitarios es 12 puntos más bajo. Los empresarios pertenecientes a las ramas de distribución comercial presentan una formación reglada significativamente más baja que la media, mientras que los pertenecientes al resto de ramas del sector servicios y al sector industrial tienen una presencia de titulados universitarios mucho más alta, aunque todavía inferior a la media del conjunto empresarial español.

Esta menor formación de los empresarios que recurren al ICO se refleja también en la menor capacidad de negociación en otros idiomas distintos del castellano, que resulta especialmente destacada entre los de las ramas comerciales, ya que los del sector industrial se sitúan en una posición cercana a la media empresarial.

En cuanto a la actividad profesional previa, sobresale que el 28 por 100 de los empresarios que se han beneficiado del ICO no ha tenido ninguna, frente al 18 por 100 del conjunto empresarial; asimismo, es menor la proporción de los que disponen de experiencia gerencial en PYME o grandes empresas. Los empresarios de las ramas comerciales son los que en mayor medida no exhiben experiencia anterior, por haber carecido de ocupación anterior, y los que menos experiencia tienen en gerencia de PYME o de grandes

empresas, al contrario que los del sector industrial, que presentan la mayor experiencia gerencial y de ocupación anterior.

Los empresarios sin tradición empresarial en sus familias que se han financiado con recursos del ICO son más numerosos que los que proporciona la media empresarial (77 frente al 40 por 100). Esta influencia de la tradición familiar es aún menor entre los empresarios del sector servicios.

Por su parte, las diferencias que se observan respecto a las variables consideradas para caracterizar a las empresas se explican principalmente porque entre las beneficiarias de la línea ICO no se incluyen grandes empresas, en tanto que en el conjunto general de la economía este tamaño empresarial está presente. Por ello, los datos apuntan a que entre las beneficiarias existe:

a) Un mayor porcentaje de empresas que tienen su origen en nuevas creaciones o en herencias, y uno menor derivado de adquisiciones, que en el conjunto medio de la actividad emprendedora. Frente a la media, las empresas de las ramas comerciales destacan por ser principalmente de nueva creación, en tanto que las del sector industrial presentan una mayor participación en cuanto a procedentes de herencia, aunque mayoritariamente también provienen de nuevas creaciones.

b) Un menor porcentaje de empresas que cuentan con participación de capital extranjero, que es aún menor entre las de ramas comerciales (prácticamente inexistente). Esta reducida participación extranjera en el capital también se reproduce en cuanto a participación de capital nacional. Sin embargo, las pertenecientes al sector industrial participa-

das en más del 25 por 100 se hallan bastante por encima de la media: el 7,7 frente al 4 por 100.

c) Un mayor porcentaje de empresas mono-establecimiento.

d) Una mayor participación de personal fijo a tiempo completo en la estructura de sus plantillas, que es especialmente significativa en las ramas de distribución comercial y en la industria.

e) Una mayor participación del propietario y familiares en la dirección y gerencia, que destaca entre las empresas industriales.

f) Una mayor intervención del empresario en la toma de decisiones de estrategia financiera, de producción y recursos humanos, aunque se da una mayor delegación en la toma de decisiones, si bien en más de la mitad de los casos el proceso decisorio no se delega. Llama la atención que las empresas del sector industrial presenten una mayor delegación de funciones, ya que sobresalen respecto a la media tanto de las beneficiarias del ICO como del conjunto empresarial: 64,1 por 100 frente al 48 y 40 por 100, respectivamente. No obstante, esta relativa mayor delegación se realiza respecto a las decisiones estratégicas de producción y recursos humanos —casi el 70 por 100 no se delegan—, pero no respecto a las de carácter financiero, que en más del 87 por 100 se mantienen por parte del empresario.

g) Un mayor esfuerzo tecnológico, llevado a cabo mediante la realización o contratación de actividades de investigación y desarrollo. Ello parecería indicar que, pese a su menor tamaño medio (las grandes empresas no pueden acceder a la línea ICO-Pyme), las empresas beneficiarias dedican en mayor medida parte de los recur-

sos públicos obtenidos del ICO a I+D. Sin embargo, este esfuerzo es significativamente distinto según los sectores: en las empresas pertenecientes a las ramas de distribución comercial es menos de la mitad que el de la media, y en las del sector industrial, más de tres veces superior.

VI. ANÁLISIS DE EFICIENCIA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS BENEFICIARIAS DE LA LÍNEA ICO-PYME, 1999-2006

En este apartado se analizan los comportamientos y resultados de los principales indicadores de eficiencia señalados más atrás (rentabilidad económica y financiera, productividad del trabajo y EBITDA sobre activo total y cifra de negocios) de las empresas que durante el período 1999-2006 disfrutaron, en una o más ocasiones, de financiación proveniente de la línea ICO-Pyme. El análisis contempla las diferencias posibles entre las empresas teniendo en cuenta su pertenencia a los sectores de servicios (distribución comercial y resto de servicios) y de industria (extractiva, manufacturas tradicionales y manufacturas intermedias avanzadas), y en relación con el conjunto de la economía. Estos comportamientos y resultados permiten su comparación con los de las empresas que no utilizaron las ventajas de la línea, así como una mejor caracterización del sector servicios.

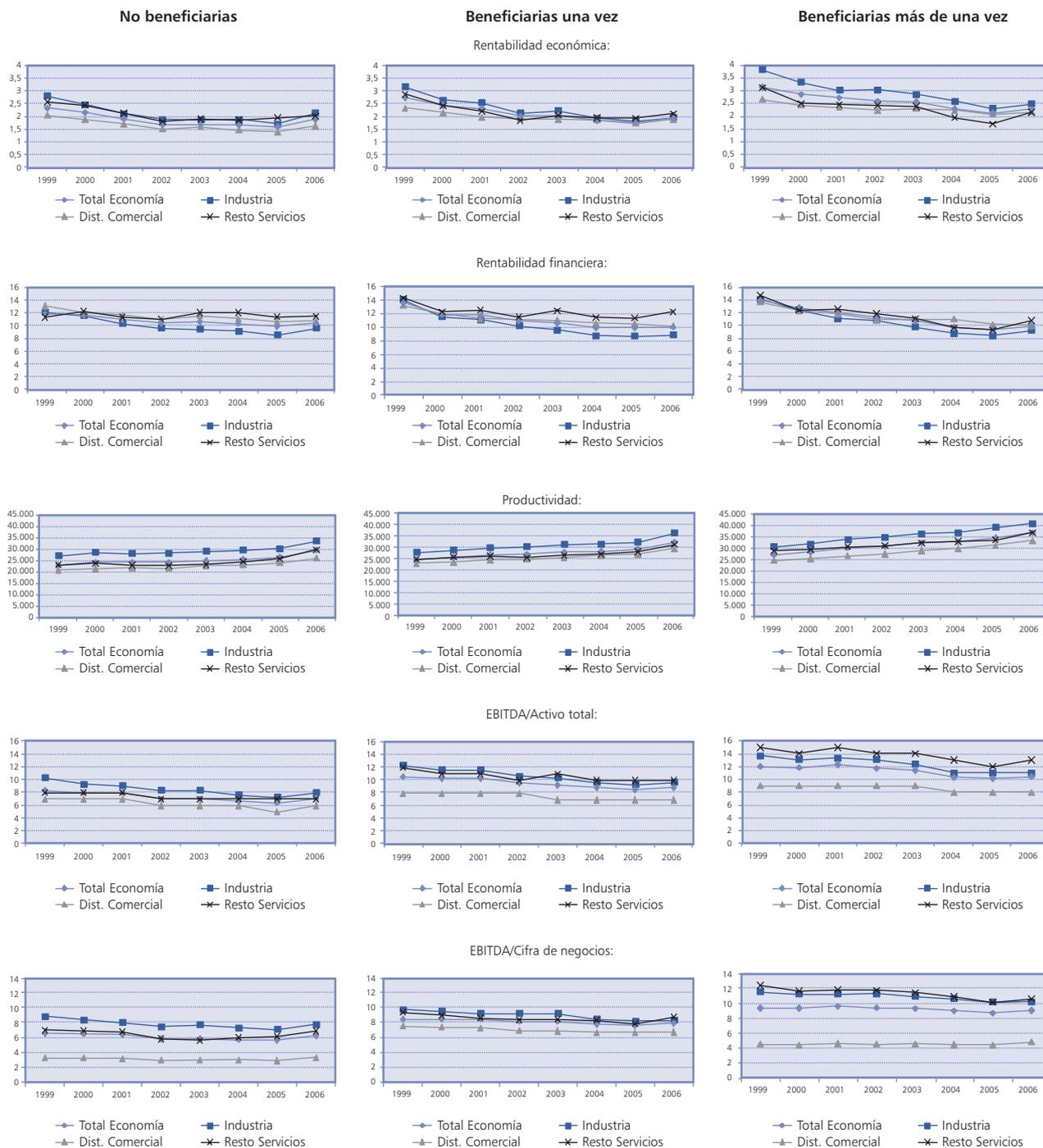
Los indicadores de eficiencia económica (rentabilidad económica y productividad) y eficiencia financiera (EBITDA sobre activo total y sobre cifra de negocios) de las empresas del sector de distribución comercial que no se benefician de la línea ICO (gráfico 6) alcanzan menores valores que los

del conjunto de la economía, mientras que los del sector industrial superan a éstos. El resto de las actividades de servicios toman valores generalmente parejos a los del conjunto de la economía, con la excepción de la rentabilidad económica, que se asimila a la de la industria. En el caso de la rentabilidad financiera, ocurre lo contrario que en los anteriores indicadores: las empresas del sector industrial presentan desempeños menores que el conjunto de la economía y las empresas del sector servicios mayores o similares.

Los indicadores de rentabilidad económica, productividad y EBITDA de las empresas que han recurrido a la línea ICO-Pyme arrojan mejores valores que las que no se han beneficiado, que se incrementan cuanto más intensamente lo han hecho. Sin embargo, la utilización de la línea no genera modificaciones en la rentabilidad financiera. La disposición de los valores de los indicadores, representados gráficamente, de los sectores respecto al conjunto de la economía se mantienen generalmente de la misma forma señalada arriba, esto es, los valores de la industria por encima del conjunto de la economía y los de los servicios de distribución comercial por debajo. Únicamente se aprecia la excepción en el caso de los indicadores del EBITDA de los servicios no comerciales: las empresas adscritas a estos servicios que recurren a la línea incrementan su capacidad de generación de fondos líquidos, aproximándose a la que logran las empresas industriales, e incluso las que más intensamente la utilizan logran superarla.

Conviene, no obstante, tener en cuenta que, en el indicador de rentabilidad económica, a partir de 2002 las empresas industriales y de servicios que han acudido en una ocasión a la línea alcanzan va-

GRÁFICO 6
EFICIENCIA DE LAS EMPRESAS DE LOS SECTORES INDUSTRIA Y SERVICIOS BENEFICIARIAS
DE LA LÍNEA ICO-PYME Y DEL TOTAL DE LA ECONOMÍA 1999-2006



Fuente: Elaboración propia, datos SABI.

lores que se asimilan a los del conjunto de la economía. Sin embargo, entre las que han acudido más de una vez, las industriales exhiben mejores valores que el conjunto de la economía, y las de servicios, peores.

Por tanto, las empresas de distribución comercial se manifiestan como las menos eficientes del conjunto de la economía, mientras que las pertenecientes a los servicios no comerciales se asimilan al conjunto, y solamente consiguen aumentar su capacidad de incrementar la tesorería, y por tanto su valor, en la medida en que recurren a la línea ICO para reforzar sus posibilidades de acceso a la financiación, aunque obtenien-

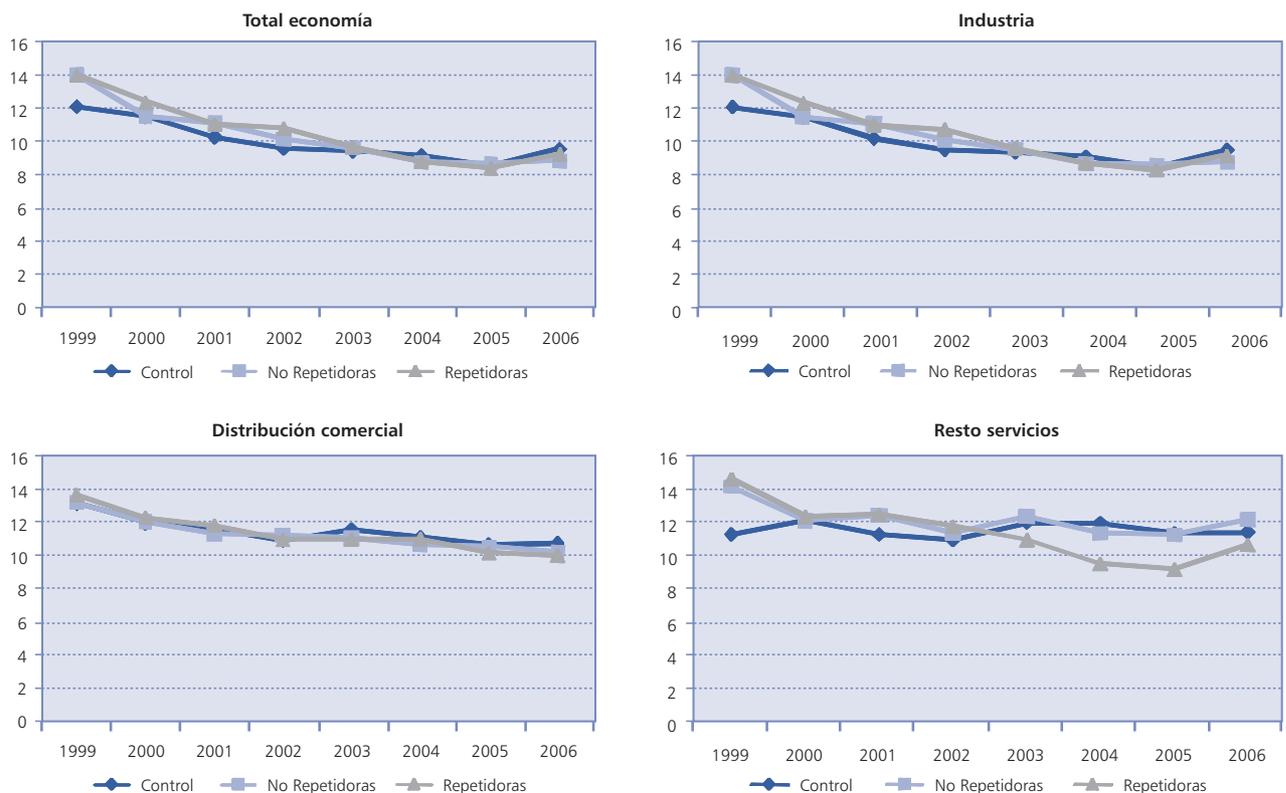
do, en cuanto a la rentabilidad económica, desempeños peores que los del conjunto de la economía.

La razón por la que el indicador de la rentabilidad financiera muestra similares valores entre beneficiarias y no beneficiarias de la línea (gráfico 7) puede explicarse por la necesidad que tiene una empresa de incrementar sus fuentes de financiación cuando afronta la renovación de los elementos de su estructura productiva, o cuando acomete una etapa de expansión o crecimiento (precisamente el objetivo de la línea). Este incremento de recursos financieros lleva aparejada la necesidad de abordar mayores gastos y costes financieros re-

lativos, que afectan al excedente para la propiedad, lo que puede comprobarse mediante el estudio de la ratio gastos financieros/cifra de negocios. Necesariamente, la cantidad de dinero destinada a la remuneración del endeudamiento respecto a los ingresos del negocio debe ser mayor en las empresas que se encuentran en una fase de modernización o crecimiento inversor.

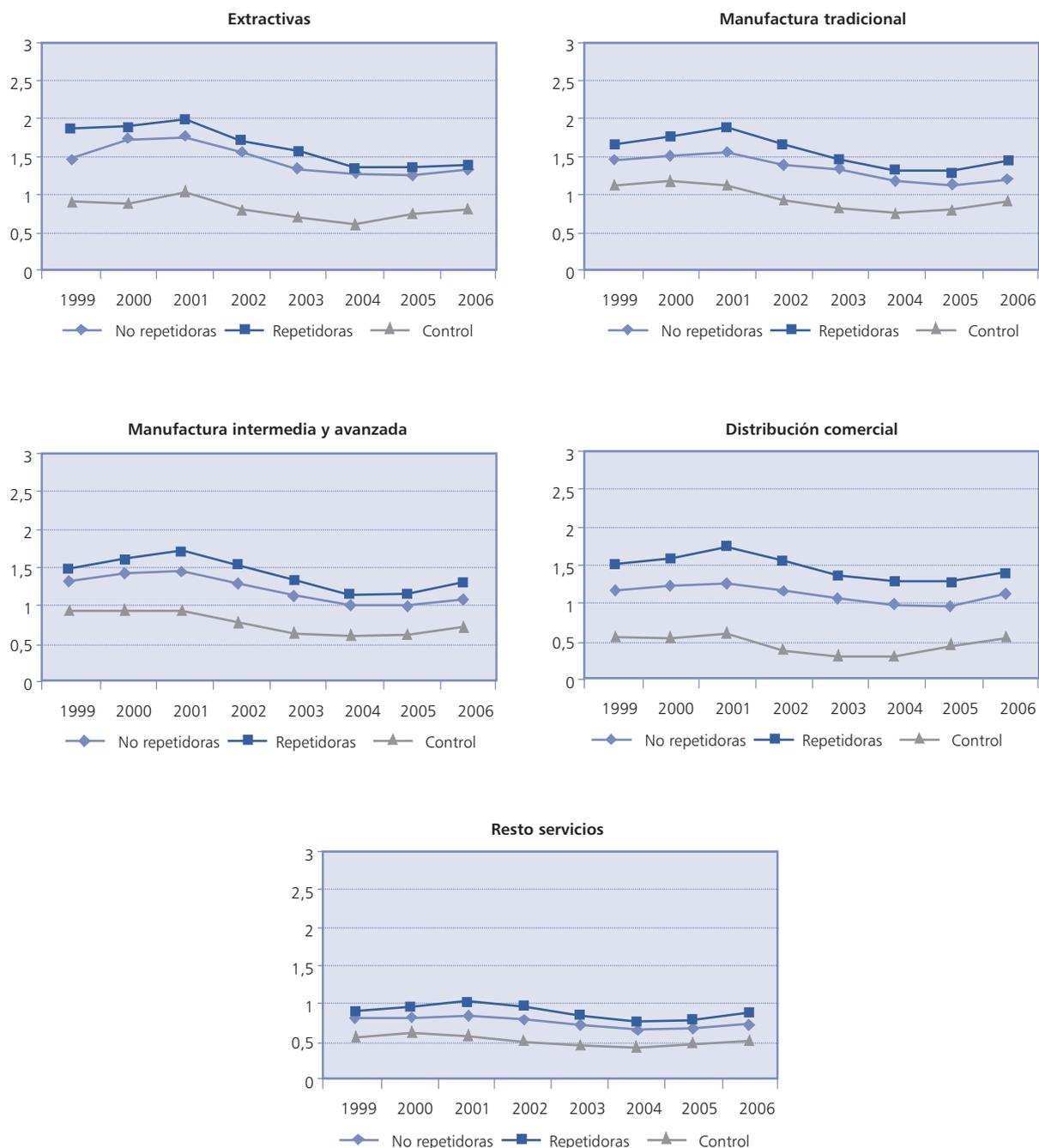
En efecto, independientemente del sector de actividad (gráfico 8), los valores que toma la ratio mencionada son mayores cuanto más intensamente las empresas han recurrido a la línea, y menores cuando las empresas no la han utilizado. De ello puede deducirse que

GRÁFICO 7
EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DE LOS SECTORES INDUSTRIA, SERVICIOS Y TOTAL DE LA ECONOMÍA, BENEFICIARIAS DE LA LÍNEA ICO-PYME, 1999-2006



Fuente: Elaboración propia, datos SABI.

GRÁFICO 8
EVOLUCIÓN DEL INDICADOR GASTOS FINANCIEROS/CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS BENEFICIARIAS DE LA LÍNEA ICO-PYME, 1999-2006 (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia, datos SABI e ICO.

las empresas que acuden a la financiación intermediada del ICO son las que deben afrontar mayores gastos financieros por su endeudamiento o las que presentan una menor cifra de negocios respecto a la financiación ajena utilizada. Y significa además que, al ser más barato el coste de financiación de la línea que el del mercado, las empresas que se han beneficiado de la línea, si no hubieran tenido acceso a ésta, deberían haber comprometido más recursos líquidos provenientes de su actividad comercial, lo que incidiría en un menor excedente de fondos líquidos. Por tanto, las empresas que recurren a la línea ICO-Pyme son las que consideran que sus gastos financieros son elevados e intentan atenuarlos mediante el uso de aquélla, o bien las que no habrían tenido posibilidad de endeudarse o de incrementar su endeudamiento a un coste de mercado que hiciera viable económicamente la inversión planeada.

VII. CONCLUSIONES

El sector servicios ha venido recibiendo atención en la investigación económica durante las últimas décadas, pero el análisis de sus empresas es poco abundante y más desconocido. En general, la teoría muestra generalizadas ineficiencias empresariales derivadas de su extendido marco regulatorio y escasa competencia internacional. Este artículo trata de aportar conocimiento en cuanto al perfil y desempeño de empresas y empresarios de servicios dentro de la estructura empresarial española. La aportación se concreta a través de un estudio pormenorizado de las empresas del sector que han sido beneficiarias de la línea ICO-Pyme.

Los datos para el análisis se han obtenido del DIRCE, SABI e ICO. El

análisis del DIRCE ofrece una visión de la dinámica empresarial española por sectores y tamaños; la base SABI proporciona los datos económico-financieros necesarios para obtener la eficiencia de las empresas, y la base ICO-Pyme recoge las operaciones de financiación formalizadas por el Instituto de Crédito Oficial de apoyo a la PYME. El tratamiento conjunto de las bases SABI e ICO permite caracterizar tanto cualitativa como cuantitativamente a empresarios y empresas.

En la última década (1999-2008), la economía española se ha caracterizado por una fuerte creación de empresas en todas las actividades, destacando de manera sobresaliente las pertenecientes a los sectores de servicios y construcción, que en tasas acumulativas anuales presentan un crecimiento casi diez veces superior a las del sector industrial. Este vigor en las entradas al sector servicios se concreta igualmente en los distintos tamaños empresariales, en los que la mayoría de empresas supervivientes pertenecen al mismo.

A lo largo del período considerado (2000-2006), los indicadores de rentabilidad y generación de *cash flow* de las empresas españolas muestran una tendencia decreciente, mientras que la productividad tiende a estancarse, aunque manteniendo un ligero crecimiento en términos nominales. Tanto PYME como grandes empresas de servicios presentan menor productividad y capacidad de generación de *cash flow* que las empresas industriales, aunque las diferencias se atenúan en las PYME y aumentan en las grandes. En términos de rentabilidad económica, las PYME de servicios arrojan peores resultados que las industriales, mientras que ocurre lo contrario con la rentabilidad financiera de las grandes empresas.

Entre 1997 y 2006, la línea ICO-Pyme ha financiado 477.068 operaciones de inversión con 272.630 empresas, por un montante cercano a 30.000 millones de euros. Casi una de cada diez empresas activas (un tercio autónomas y dos tercios sociedades) fueron beneficiarias de la línea en una o más ocasiones, tres de cada diez empresas realizaron más de una operación y el montante medio de financiación obtenida fue de 108.231 euros por empresa.

Más de la mitad de las operaciones de financiación se realizaron con empresas del sector servicios (un tercio del total con las de ramas no comerciales) y la cuarta parte con empresas manufactureras, aunque fueron las empresas industriales (manufacturas y extractivas) las que con mayor intensidad (peso en el DIRCE) y más repetidamente (las manufacturas en más del 40 por 100) han acudido a la línea, mientras que las de servicios, especialmente los no comerciales, las que lo han hecho con menor intensidad. Las operaciones de la línea con empresas de la construcción sobresalen por haber crecido a un ritmo anual medio de casi el 30 por 100.

De los resultados de la encuesta se deduce que nueve de cada diez empresarios enfatizan la importancia de la financiación del ICO, que es valorada con una calificación de notable alto. Los empresarios del sector servicios la consideran menos importante que los de los otros sectores y son más proclives a negociar directamente con su banco que al empleo de otras alternativas financieras (aval de sociedades de garantía recíproca o fondos de capital riesgo).

La mayor participación de mujeres empresarias en la línea del ICO que en la media empresarial española se acentúa entre las que

pertenecen al sector servicios. El nivel de formación y la capacidad de negociación en idiomas distintos al español es menor en los empresarios beneficiarios del ICO, y especialmente entre los pertenecientes a los servicios de distribución comercial. Estos últimos son los que exhiben menor experiencia, tanto laboral como gerencial, en su actividad profesional previa, y sus empresas son principalmente de nueva creación. Probablemente, estas características están relacionadas con la menor tradición familiar que muestran los empresarios del sector servicios.

Las empresas beneficiarias del ICO realizan un mayor esfuerzo tecnológico que la media empresarial, y especialmente las industriales, que más que triplican a la media de su grupo del ICO y más que cuadruplican a la media empresarial. Por el contrario, las empresas de servicios de distribución comercial realizan un esfuerzo sustancialmente menor de la mitad que la media del grupo del Instituto de Crédito Oficial.

Finalmente, del análisis de eficiencia se desprende que los indicadores de rentabilidad económica, productividad y EBITDA de las empresas que han recurrido a la línea ICO-Pyme arrojan mejores valores que las que no se han beneficiado, valores que se incrementan cuanto más intensamente se han beneficiado. Sin embargo, la utilización de la línea no genera modificaciones en la rentabilidad financiera.

Sectorialmente, y según estos mismos indicadores, a excepción de la rentabilidad financiera, las empresas de distribución comercial son las menos eficientes de la economía, mientras que las del resto de actividades de servicios son similares al conjunto de la estructura empresarial. Estas empre-

sas de servicios no comerciales logran incrementar su capacidad de generación de tesorería, medido por el EBITDA, y, por ende, su valor a medida que utilizan la línea ICO más intensamente para acceder a nuevos recursos financieros. El desempeño de su rentabilidad económica, empero, es más desfavorable que el del total de la economía.

Por el contrario, las empresas pertenecientes al sector industrial arrojan los mejores resultados, excepto en rentabilidad financiera.

La rentabilidad financiera de las beneficiarias y no beneficiarias de la línea es similar, y escasamente diferente entre los distintos sectores, aunque más elevada para las de servicios que para las de la industria. Este comportamiento de la rentabilidad financiera ante la utilización de la línea ICO-Pyme se explica porque el incremento de recursos financieros para afrontar la renovación de la estructura productiva o para acometer un proceso de crecimiento (objetivos de la línea) conlleva un incremento de los gastos y costes financieros, que incide en el beneficio neto y, por tanto, en la remuneración a los fondos propios que representa la rentabilidad financiera.

En síntesis, el gran dinamismo demográfico experimentado por las empresas de servicios, sobre todo de ramas no comerciales, no se corresponde con los peores desempeños que, frente a las industriales, ofrecen en términos de eficiencia. Mejorando la media del sector, las empresas de ramas no comerciales logran desempeños que se mueven en torno a la media de la economía. Esta situación mantiene como reto en la economía española la necesidad de incrementar el valor añadido en las actividades de servicios, emplean-

do los recursos y factores más eficientemente con el fin de aumentar su productividad, apertura y competitividad.

NOTA

(*) Este artículo se inscribe en un proyecto de investigación más amplio de los autores, titulado «Estudio de comportamientos y eficiencia de las empresas beneficiarias de la línea ICO-Pyme, 1996-2007», realizado bajo convenio entre la Universidad de Alcalá y la Fundación ICO. En dicho proyecto participó también la profesora Emilia Martos Gálvez. Asimismo, los autores agradecen el apoyo prestado por María Sanz Triguero, Asistente de investigación en el IAES, en la disposición final de los datos.

BIBLIOGRAFÍA

- BERGSTRÖM, F. (2000), «Capital subsidies and the performance of firms», *Small Business Economics*, 14: 183-193
- BERTERO, E. y RONDÌ, L. (2000), «Financial pressure and the behaviour of public enterprise under soft and hard budget constraints: Evidence from Italian panel data», *Journal of Public Economics*, 75: 73-98.
- BOND, S., y MEGHIR, C. (1994), «Dynamic investment models and the firm financial policy», *Review of Economic Studies*, 61: 197-222.
- BREALEY y MYERS (1996), *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, Nueva York.
- BREWER III, E.; GENAY, H.; JACKSON III, W., y WORTHINGTON, P. (1996), «How are small firms financed? Evidence from small business investment companies», *Economic Perspectives*, XX, 6: 2-18.
- EUROPEAN COMMISSION (2006), *EuropeAid - Evaluation - Guidelines*, <http://ec.europa.eu/europeaid/evaluation/methodology/>
- FISHER, I. (1930), *The Theory of Interest*, MacMillan Press, Nueva York.
- GARCÍA-TABUENCA, A.; CRESPO-ESPERT, J.L.; PABLO-MARTÍ, F., y CRECENTE ROMERO, F. (2007): *La actividad emprendedora. Empresas y empresarios en España, 1997-2006*, Ed. Marcial Pons y Fundación Rafael del Pino, Madrid.
- GROSSMAN, S., y HART, O. (1982), «Corporate financial structure and managerial incentives», en MCCALL, J. (ed.), *The Economics of Information and Uncertainty*, University of Chicago Press, Chicago: 107-140.
- HARRIS, R., y TRAINOR, M. (2005), «Capital subsidies and their impact on total factor productivity: Firm-level evidence from Northern Ireland», *Journal of Regional Science*, 45, 1: 49-74.

<p>HELLWIG, M. (1991), «Banking, financial intermediation and corporate finance», en GIOVANNINI, A. y MAYER C. (eds.), <i>European Financial Integration</i>, Cambridge University Press, Cambridge: 32-63.</p> <p>INE-DIRCE (2008), <i>Directorio Central de Empresas</i>, Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es.</p> <p>JENSEN, M. (1986), «Agency cost of free cash flow, corporate finance and takeovers», <i>American Economic Review</i>, Papers and Proceedings, 76: 323-329.</p> <p>LA PORTA, R.; LÓPEZ DE SILANES, F., y SHLEIFER, A. (1999), «Corporate ownership around the world», <i>Journal of Finance</i>, 54: 471-517.</p>	<p>MAROTO, J.A. (1997), «Estructura financiera y crecimiento de las Pymes», <i>Economía Industrial</i>, 310: 29-40.</p> <p>MODIGLIANI, F., y MILLER, M.H. (1958), «The cost of capital, corporation finance and the theory of investment», <i>The American Economic Review</i>, 48: 261-297.</p> <p>NICKEL, S.; NICOLITSAS, D., y DRYDEN, N. (1997), «What makes firms perform well?», <i>European Economic Review</i>, 41: 783-796.</p> <p>PICAZO, A. (2007), «Sector servicios», en García DELGADO, J. L. y MYRO, R. (dir.), <i>Lecturas de economía española</i>, Thomson-Civitas/Aranzadi, Cizur Menor (Navarra).</p>	<p>SALAS, V. (1996), «Factores estructurales de la financiación de la pyme: valoración y recomendaciones», <i>Revista Asturiana de Economía</i>, 6: 29-39.</p> <p>SUÁREZ, C. (2001), «Presión financiera y comportamiento de las empresas manufactureras españolas», <i>Documento de Trabajo de la Fundación Empresa Pública</i>, n.º 0104, Madrid.</p> <p>TOKILA, A.; HAAPANEN, M., y RITSILÄ, J. (2008), «Evaluation of investment subsidies: When is deadweight zero?», <i>International Review of Applied Economics</i>.</p>
--	---	--