

EL COMPORTAMIENTO FINANCIERO DE LAS PYMES

en el contexto de la economía española: factores determinantes



Autoras:

Laura Núñez Letamendia
Patricia Sánchez Ruiz

Con la colaboración de:

Bárbara Alcántara de Mullenheim
Almudena Herranz Redondo
Alfonso Rodríguez Lucas



OBSERVATORIO DE LAS FINANZAS DE LOS HOGARES Y LAS PYMES

El Observatorio de las Finanzas de los Hogares y las PYMES es una iniciativa de la Fundación IE que nace con el propósito de llevar a cabo una investigación pionera y con impacto social en el campo del comportamiento y la capacitación financiera de los hogares y las PYMES. Su intención es proporcionar una base sólida de conocimientos y métricas que permitan inspirar estrategias y acciones públicas y privadas dirigidas a mejorar la capacitación y las decisiones financieras de los hogares y los pequeños empresarios, desde el convencimiento de que ello redundará en un mayor bienestar para la población y las familias, y en un mayor crecimiento, resiliencia y supervivencia de las PYMES.

Más información

Observatorio de las Finanzas de los Hogares y las PYMES

<https://www.ie.edu/observatory-finances-households-smes/es/>

FUNDACIÓN IE

Fundación IE es una organización sin ánimo de lucro que trabaja desde una perspectiva global para mejorar el impacto social de IE University gracias al apoyo de sus donantes y la colaboración con socios estratégicos. Tiene como finalidad contribuir a la mejora de la sociedad, fomentando los valores de Diversidad e inclusión, emprendimiento, humanidades, sostenibilidad e innovación, mediante la promoción y participación en iniciativas destinadas a la mejora de la calidad de la educación y el desarrollo del talento, así como a la generación y divulgación del estado del arte del conocimiento.

Más información

Fundación IE

<https://www.ie.edu/es/fundacion-ie>

NTT DATA

NTT DATA, parte del Grupo NTT, es una compañía innovadora global de servicios empresariales y de IT con sede en Tokio. La empresa, que cuenta con más de 140.000 profesionales, ayuda a sus clientes en su proceso de transformación a través de consultoría, soluciones industriales, servicios de procesos comerciales, modernización digital y de IT, y servicios administrados.

Más información

NTT DATA

<https://es.nttdata.com/>



EL COMPORTAMIENTO FINANCIERO DE LAS PYMES

en el contexto de la economía española: factores determinantes

«Small businesses are the heartbeat of our economy, driving innovation and creating jobs in our communities»

(Warren Buffett)

«The strength of small businesses lies in their ability to adapt, innovate, and shape the economic landscape of our society»

(Jeff Bezos)

Investigación realizada en el marco del Observatorio de Finanzas de los Hogares y las PYMES por:

LAURA NÚÑEZ-LETAMENDIA, PhD.

Directora del Observatorio de Finanzas de los Hogares y las PYMES y profesora de finanzas de IE University e IE Business School.

PATRICIA SÁNCHEZ RUIZ

Investigadora del Observatorio de las Finanzas de los Hogares y las PYMES y estudiante de doctorado en la Universidad Autónoma de Madrid.

Con la colaboración de:

Bárbara Alcántara de Mullenheim

Responsable de Banca para empresas en NTT DATA Europe & LATAM

Almudena Herranz Redondo

Manager de Banca para empresas en NTT DATA Europe & LATAM

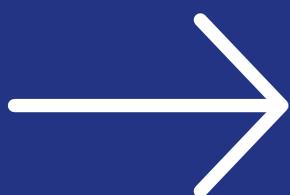
Alfonso Rodríguez Lucas

Manager de Banca para empresas en NTT DATA Europe & LATAM



ÍNDICE

1.	Introducción	6
2.	Marco de referencia y contexto	8
2.a.	La relevancia económica y social de las PYMES y su situación actual	8
2.b.	La importancia de una buena gestión financiera en la PYME	10
3.	Capacitación financiera del pequeño empresario	14
3.a.	Conocimientos financieros	14
3.b.	Habilidades de gestión y planificación financiera	17
3.c.	Actitud financiera:	18
	(i) aversión al riesgo	18
	(ii) confianza en la capacidad para gestionar financieramente la empresa	19
	(iii) enfoque ESG	21
4.	Entorno de gestión financiera:	23
4.a.	Asesoramiento financiero profesional	23
4.b.	Digitalización de las finanzas y del negocio	27



5. Comportamiento financiero de la PYME: financiación y gestión de riesgos	29
5.a. Instrumentos de financiación: ¿Qué lleva a las empresas a diversificar sus fuentes de financiación?	29
5.b. Aseguramiento e instrumentos derivados: ¿Qué elementos condicionan las decisiones de gestión de riesgos en la pequeña empresa?	34
6. Conclusiones e implicaciones	38
7. Reflexiones y recomendaciones	46
8. Referencias bibliográficas	50
Anexo I. Diseño de la investigación, muestra y base de datos	54
Anexo II. Preguntas de la encuesta	59
Anexo III. Análisis de regresión	64



1. INTRODUCCIÓN

El objetivo de esta investigación es estudiar el comportamiento financiero de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en el contexto empresarial español, centrándonos en particular en las microempresas y pequeñas empresas. Para llevar a cabo este trabajo se han diseñado indicadores específicos que permiten analizar, por un lado, la capacitación financiera de los pequeños empresarios, y por otro, dos de los comportamientos más relevantes para el crecimiento y supervivencia de la PYME, la financiación y la gestión de riesgos. Es sorprendente que la literatura académica apenas haya estudiado estos temas, teniendo en cuenta que la PYME constituye más del 98 % del tejido productivo de los países. Nuestra investigación contribuye a llenar este vacío. El crecimiento y supervivencia de una empresa descansa en gran medida en el empleo de los instrumentos de financiación adecuados, para lo que resulta necesario que los empresarios tengan una serie de conocimientos financieros y contables (Trombetta, 2023, p. 2). De hecho, se ha demostrado que existe una relación positiva entre la capacitación financiera de los pequeños empresarios y los resultados de sus empresas. Por ejemplo, Fernandes (2015) reporta evidencia sobre los mejores resultados obtenidos por las micro y pequeñas empresas del norte de Portugal que tienen propietarios y gestores más capacitados financieramente. También se ha demostrado que la formación financiera eleva la probabilidad de ser autónomo (Cumurovic y Hill, 2019).

A pesar de toda esta evidencia, Kirumbi (2019) comprueba que los conocimientos financieros por sí solos no se traducen automáticamente en una mejor gestión del negocio. No solo es cuestión de conocimientos, sino de habilidades, de confianza, de planificación financiera, de acceso a la financiación adecuada, etc. En este sentido, la evidencia sugiere que, si bien los propietarios de PYMES suelen tener una comprensión básica de las finanzas, no tienden a aprovechar este conocimiento para acceder a los recursos financieros ofrecidos por las instituciones financieras (Umogbaimonica y otros, 2018).

En este trabajo, por un lado, examinamos el comportamiento financiero de la PYME respecto a la financiación y la gestión de riesgos y, por otro, realizamos un diagnóstico de la capacitación financiera del pequeño empresario, a través de tres

elementos propuestos por la literatura: (i) sus conocimientos financieros; (ii) sus habilidades de gestión y planificación; (iii) y su actitud hacia las finanzas. Además de ello, examinamos dos factores del entorno de gestión que nos parecen relevantes, el asesoramiento financiero profesional que los empresarios reciben, y el nivel de digitalización de sus empresas, tanto en lo referido a las operaciones financieras como al negocio. Por último, evaluamos el impacto que la capacitación financiera del empresario y el entorno de gestión tienen en el comportamiento financiero de la PYME.

El objetivo del estudio es contribuir a detectar oportunidades de actuación para mejorar la toma de decisiones financieras, la gestión de riesgos y la planificación estratégica de las pequeñas empresas, con el objeto de potenciar su mejor desempeño y sostenibilidad. Entender cómo las PYMES gestionan sus finanzas contribuirá a identificar posibles vulnerabilidades y desarrollar estrategias para mitigarlas, fortaleciendo así la resiliencia de estas empresas ante situaciones adversas. El análisis también busca identificar oportunidades para fomentar la innovación financiera en las PYMES, aprovechando el auge de la digitalización de los últimos años y la creciente conciencia sobre la importancia de integrar criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en los objetivos empresariales, con el fin de mejorar la competitividad de las PYMES.

Los datos del estudio proceden de la *Encuesta de Competencias Financieras de las Pequeñas Empresas (ECFPE)* realizada por el Banco de España en 2021, en el marco del proyecto INFE (*International Network on Financial Education*) de la OCDE. La muestra de la ECFPE abarca 1120 empresas españolas de hasta 50 empleados.



2. MARCO DE REFERENCIA Y CONTEXTO

2.a.

LA RELEVANCIA ECONÓMICA Y SOCIAL DE LAS PYMES Y SU SITUACIÓN ACTUAL

En España existen unos 3 millones de PYMES frente a menos de 6000 grandes empresas, definidas estas como aquellas con 250 empleados o más. Además, del total de PYMES, más de la mitad son autónomos sin asalariados.¹ El contexto español no difiere en este sentido del resto de los países europeos o de Estados Unidos, donde las PYMES conforman alrededor del 99 % del tejido productivo. Más aún, dependiendo del país, entre un 80 % y un 90 % del tejido empresarial está compuesto por microempresas o empresas muy pequeñas, con menos de 10 empleados. Por sí solo, este dato es un indicador contundente de la importancia que las pequeñas empresas tienen, tanto para la sociedad como para la economía.

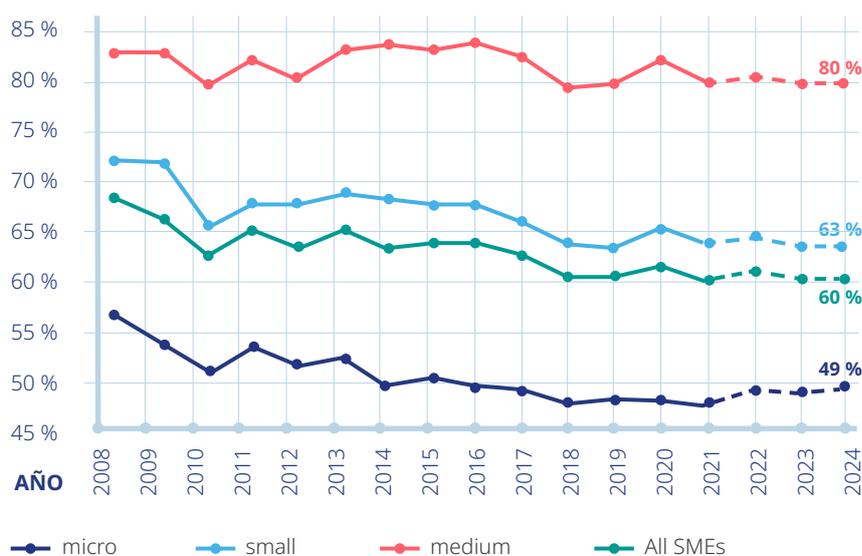
Las PYMES desempeñan un papel fundamental en el desarrollo económico. En primer lugar, impulsan la generación de empleo, contribuyendo a la estabilidad social. A pesar de su reducida dimensión, las PYMES generan más de la mitad del empleo empresarial (en España un 62 % frente al 38 % de las grandes empresas; en La UE el 65 % frente al 35 %). Además, las PYMES tienen un impacto significativo en la cadena de suministro, ya que muchas veces son proveedoras de bienes y servicios para empresas más grandes. No menos importante es su contribución a la descentralización de la economía y a una distribución más equitativa de la riqueza, promoviendo el desarrollo económico y social en regiones menos favorecidas. Por otra parte, las PYMES suelen ser más flexibles e innovadoras que las grandes corporaciones, lo que les permite adaptarse rápidamente a los cambios del mercado y fomentar la competencia. Por el lado contrario, el menor tamaño de la PYME la hace también más vulnerable a coyunturas económicas adversas.

¹ <https://ipyme.org/Publicaciones/Cifras%20PYME/CifrasPYME-diciembre2023.pdf>

En cuanto a su evolución reciente, el informe anual sobre las PYMES europeas 2023/24 de la Comisión Europea² (Katsinis y otros, 2024) señala que, aunque en términos absolutos, la productividad de las PYMES —medida mediante el valor añadido por empleado— se ha mantenido estable en los últimos años y es ligeramente más alta en 2024 que en 2019, el crecimiento de la productividad de las PYMES ha quedado consistentemente rezagado en comparación con el de las grandes empresas. En 2008, la productividad de las PYMES era aproximadamente el 68 % de la de las grandes empresas, pero en 2024 esta cifra había caído al 60 %. Esta tendencia es todavía más acentuada en las micro y pequeñas empresas. Es importante destacar que esta disminución es relativa en comparación con la de las grandes empresas, ya que la productividad de las PYMES europeas creció en términos absolutos de 2008 a 2024, pero a un ritmo más lento que el de las grandes empresas. A pesar de esta evolución, las PYMES europeas generaron en 2023 el 53 % del valor añadido de la UE.

² https://single-market-economy.ec.europa.eu/document/download/2bef0eda-2f75-497d-982e-c0d-1cea57c0e_en?filename=Annual%20Report%20on%20European%20SMEs%202024.pdf

FIGURA 1.
Productividad de las PYMES comparada con la de las grandes empresas (*)



(*) Figura tomada del informe anual sobre las PYMES europeas 2023/24 de la Comisión Europea. Cada línea representa la productividad relativa del tipo de PYME con respecto a la de las grandes empresas, que es del 100 %. La productividad se mide como el valor añadido por empleado creado por la empresa. Los datos a partir del 2021 son estimaciones hechas por el JRC de la Comisión Europea a partir de las estadísticas de Eurostat y de las Cuentas Nacionales.

Paralelamente, y de forma estructural, la PYME tiene una asignatura pendiente: la internacionalización. Solo alrededor del 5 % de las PYMES europeas tiene actividad exportadora, frente a cerca del 60 % de las grandes empresas. Esta tendencia también se observa en España, donde tan solo el 5,6 % de las PYMES realiza exportaciones (lo que implica unas 165.000 PYMES), frente al 55 % de las grandes empresas (lo que supone unas 3.000 grandes empresas). A pesar de que el porcentaje de PYMES que exporta es reducido, es interesante hacer notar que el 98 % de los exportadores son PYMES, las cuales concentran el 50 % del volumen total exportado en nuestro país.³

Finalmente, un dato que nos ayuda a entender la realidad de las PYMES y los retos que tienen que superar es la elevada tasa de fracaso del emprendimiento empresarial en todos los países. Más de la mitad de las nuevas empresas no logra superar el umbral de los cinco años de vida, lo que nos da una idea de la frustración que miles de emprendedores enfrentan, al tener que desistir y abandonar sus proyectos empresariales, tras años de lucha, toneladas de ilusión, esfuerzo y tiempo dedicados, y la pérdida de los ahorros y el patrimonio invertido. Algunos autores indican que esta alta tasa de fracaso se debe a una deficiente toma de decisiones por parte de los gerentes, a menudo atribuible a la falta de habilidades gerenciales, incluidas las financieras (Graña-Álvarez y otros, 2024). Por lo tanto, es crucial que la literatura sobre alfabetización y capacitación financiera de las PYMES adquiera un mayor desarrollo y ponga el foco en diagnosticar la capacitación financiera de los pequeños empresarios, de modo que permita diseñar políticas de apoyo que mejoren la gestión de sus empresas, fomentando su crecimiento y competitividad.

2.b. **LA IMPORTANCIA DE UNA BUENA GESTIÓN FINANCIERA EN LA PYME**

La capacidad de las PYMES para contribuir al desarrollo económico y social y ser competitivas, e incluso para sobrevivir, se ve obstaculizada por las carencias en su gestión financiera, particularmente por el limitado uso que hacen de los instrumentos de financiación disponibles. Las fuentes de financiación que emplean son escasas y no están suficientemente diversificadas. Este acceso a la financiación es fundamental

³ Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Plan de acción para la internacionalización de la economía española 2021-2022.

para que puedan desarrollar nuevas tecnologías, mejorar su capacidad exportadora y aumentar su productividad y competitividad.

El limitado uso que hacen las PYMES de los mercados de capitales las hace más vulnerables durante las crisis económicas. En las coyunturas adversas, las entidades bancarias suelen restringir la oferta de crédito (al aumentar su aversión al riesgo), lo que sumado a la caída de facturación que experimentan las PYMES, acentúa sus problemas de financiación.

La literatura académica confirma la relación positiva entre el acceso de las PYMES a los mercados de capitales y su crecimiento (Calomiris y otros, 2021; Didier y otros, 2021). Boccaletti y otros (2024) no solo encuentran evidencia del positivo impacto que tiene el acceso a los mercados de capitales en el crecimiento de las PYMES europeas, sino también del que tiene el acceso al capital privado o *private equity*. Además, su evidencia indica que aquellas PYMES que también cuentan con subvenciones públicas experimentan un mayor crecimiento posterior. Los autores señalan que, según la denominada “teoría de la certificación del apoyo financiero público”, las subvenciones públicas no solo tienen un impacto directo a través de inyecciones directas de efectivo, sino que a su vez generan un impacto indirecto, funcionando como mecanismo de certificación de la calidad de la PYME que proyecta a los inversores de los mercados de capitales y privados una imagen favorable de las perspectivas de estas pequeñas empresas, que, de otro modo, podrían pasar desapercibidas.

Las siguientes dos razones explican la mayor dificultad que tienen las PYMES para acceder a los diferentes instrumentos de crédito y capital existentes:

La primera causa sería la falta de instrumentos disponibles o su falta de adecuación a las necesidades específicas de las PYMES. Atkinson (2017) señala que el acceso a la financiación constituye una barrera para el desarrollo de las pequeñas empresas, debido tanto a las condiciones que se les aplica (tasas de interés, comisiones, plazos, garantías requeridas, otros términos y condiciones aplicados), como a la propia falta de disponibilidad de fuentes de financiamiento accesibles. En este sentido, el informe “La financiación de la PYME en España, 2022” de CESGAR, Sociedades de Garantía Recíproca⁴, basado en una encuesta realizada a 1000 autónomos

y PYMES, encuentra que cerca del 50 % de los encuestados tiene dificultades de financiación, siendo el alto coste de la financiación el principal obstáculo, seguido de las garantías exigidas (personales, avales, etc.). Los encuestados apuntan también a la falta de comprensión, por parte de las entidades financieras, de los modelos de negocio de las pequeñas empresas, como un obstáculo.

El segundo motivo está vinculado al desconocimiento que los empresarios tienen sobre los instrumentos de financiación disponibles y sus características, lo que puede estar ligado a la falta de formación financiera del pequeño empresario. Por ejemplo, en este sentido, el informe mencionado anteriormente de CESGAR sobre la financiación de la PYME en España, señala que cerca del 70 % de los encuestados no conoce los servicios de las Sociedades de Garantía Recíproca, cuyas ventajas, según los datos de la encuesta, se hacen evidentes para las empresas que sí los usan (mejor acceso a la financiación bancaria, recibir un asesoramiento financiero adecuado, mayores plazos de devolución e importes de financiación conseguidos, e incluso reducción de los costes de financiación). A su vez, como argumentan Graña-Álvarez y otros (2024), un mayor conocimiento financiero permite presentar información financiera de mayor calidad y más estructurada acerca del negocio, lo que facilita la búsqueda de fuentes de financiación y la identificación de las mejores opciones para el diseño de estrategias financieras y de negocio adecuadas.

A pesar de que en las últimas décadas ha habido una considerable expansión de la literatura académica sobre la alfabetización financiera en el ámbito de los hogares, este avance no se ha replicado en el contexto de las PYMES. Se necesitan más estudios académicos que arrojen luz sobre la capacitación financiera de las PYMES y sus directivos, su gestión y necesidades financieras, y los ámbitos en los que es necesario actuar para mejorar su competitividad.

Este desarrollo incipiente de la literatura explica la falta de consenso sobre qué métricas o indicadores deben emplearse a la hora de medir la capacitación financiera de los pequeños empresarios. Pandey y Gupta (2018) revisan 32 publicaciones académicas, llegando a la conclusión de que cada autor tiene su forma particular de medir la capacitación financiera del empresario. No obstante, los enfoques que con mayor frecuencia aparecen en estos estudios hacen referencia a cuestiones como la elaboración de presupuestos, llevar los registros empresariales, la gestión de la tesorería, los instru-

mentos de financiación empleados, la gestión de las deudas, la gestión de los riesgos o incluso los conocimientos informáticos. Graña-Álvarez y otros (2024) indican que es pertinente distinguir entre conocimientos financieros y alfabetización o capacitación financiera, por cuanto el segundo concepto incluye no solo conocimientos, sino también el desarrollo de habilidades para su aplicabilidad. Crear una métrica de consenso que permita evaluar la capacitación financiera de los empresarios, implica, como los autores señalan, identificar las decisiones financieras claves que necesitan tomar, y los principales componentes de acuerdo con estas.

Nuestra intención en este trabajo no es tanto proponer una métrica universal para medir los conocimientos y habilidades de gestión financiera del pequeño empresario, sino realizar un diagnóstico de la situación de la PYME española en este ámbito a partir del estado del arte actual.



3. CAPACITACIÓN FINANCIERA DEL PEQUEÑO EMPRESARIO

Examinamos el nivel de capacitación financiera de los pequeños empresarios españoles a través de los tres componentes que integran el marco conceptual propuesto por la OCDE: (a) los conocimientos; (b) las habilidades de gestión y planificación; (c) y la actitud financiera del empresario.

3.a.

CONOCIMIENTOS FINANCIEROS

Diagnosticamos el nivel de conocimientos financieros de los pequeños empresarios españoles a través de las respuestas a ocho cuestiones incluidas en la ECFPE, que se muestran en la Tabla A.2.1 del anexo II. A partir de las cuatro primeras preguntas construimos un indicador sobre el conocimiento financiero básico del empresario que aborda la comprensión de cuatro conceptos: (i) inflación; (ii) diversificación; (iii) relación rentabilidad-riesgo; y (iv) relación interés-duración de préstamos. Estos conceptos, contemplados ampliamente en la literatura sobre capacitación financiera de los hogares (Lusardi y Mitchell, 2014; Klapper y otros, 2015; Lusardi y otros, 2017; Houts y Knoll, 2020), se consideran necesarios para toda la población, y, por tanto, también para los empresarios.

A su vez, con las cuatro cuestiones restantes construimos un segundo indicador más específico sobre el conocimiento financiero relacionado con la gestión financiera de la PYME que comprende cuatro conceptos relacionados con los estados financieros de la empresa: (i) balance empresarial; (ii) rentabilidad del activo (ROA); (iii) concepto de capital-propiedad de la empresa; (iv) y calificación crediticia. Dahmen y Rodríguez (2014) subrayan que entender los estados financieros de la empresa—el balance y la cuenta de resultados—es crucial para los propietarios de pequeñas empresas, al constituir estos una herramienta imprescindible para la gestión del negocio. Estos autores encuentran que los pequeños empresarios de Florida que no analizan los estados financieros enfrentan un mayor riesgo de dificultades financieras.

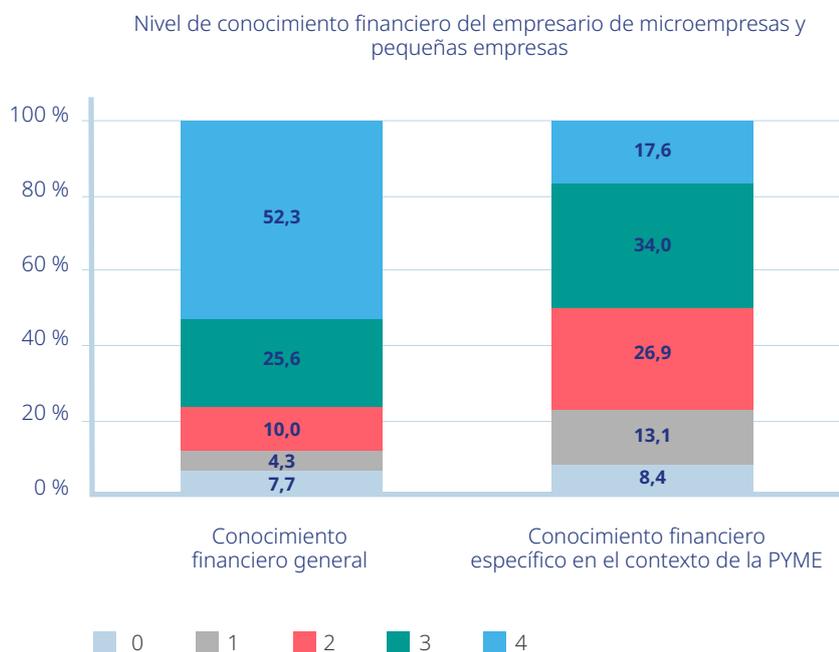
Las cuatro cuestiones incluidas en este segundo indicador de conocimiento más específico sobre la gestión financiera de

la PYME se refieren, de forma directa o indirecta, a los estados financieros. La primera mide los conocimientos sobre el balance-estado financiero en el que se presentan los activos que posee la empresa a una fecha determinada y cómo están siendo financiados (capital y/o deuda). Aunque la ECFPE no incorpora ninguna pregunta directa sobre el estado financiero de la cuenta de resultados, sí lo hace sobre el ratio ROA (*return on assets*), que relaciona el resultado económico de dicho estado financiero con los activos totales del balance. Las otras dos cuestiones se centran en la estructura de capital de la empresa, es decir, su financiación, y versan sobre la comprensión de la relación entre capital y propiedad del negocio, y la calificación crediticia.

En el gráfico 1 se representan los dos indicadores de conocimiento financiero contruidos, el general y el específico de PYMES. Su valor se sitúa en el rango de 0 (no se comprende ninguno de los cuatro conceptos) a 4 (se comprenden los 4).

GRÁFICO 1.

Distribución de la muestra de pequeños empresarios con relación a su nivel de conocimientos financieros generales y específicos de la PYME



Observamos que la comprensión de los conceptos financieros básicos o generales es muy superior a la comprensión de los conceptos relacionados con la gestión financiera específica de la PYME. Un 52,3 % de los empresarios entiende los cuatro conceptos financieros del indicador general, frente al 17,6 % que comprende las cuatro nociones financieras incluidas en el

indicador PYME. La tabla 1 nos muestra con mayor detalle la población de empresarios que comprende cada uno de estos conceptos.

TABLA 1.
Conocimientos financieros de los pequeños empresarios

Porcentaje de empresas que comprende el concepto	
Conocimiento financiero general	
Rentabilidad-Riesgo	82,5 %
Inflación	82,1 %
Préstamo-interés-duración	77,5 %
Diversificación	68,4 %
Conocimiento Financiero PYME	
Balance	65,7 %
Rentabilidad sobre Activo (ROA)	45,7 %
Concepto de Propiedad-Capital	52,2 %
Concepto de Calificación Crediticia	75,6 %

Los conceptos mejor comprendidos son los de rentabilidad-riesgo (a mayor riesgo asumido, mayor rentabilidad esperada) e inflación (una mayor inflación implica una pérdida de poder adquisitivo). También los conceptos del coste del préstamo con relación a su duración y la calidad crediticia son entendidos por la mayoría de los empresarios (más de tres cuartas partes). Cerca del 70 % parece comprender las implicaciones de la diversificación como elemento de mitigación de los riesgos.

Por el contrario, las nociones peor entendidas resultan ser el ROA, el concepto de propiedad-capital y el de balance, por ese orden. Solo un 65 % de los empresarios entiende lo que es un balance, cifra escasa dada la relevancia de este como herramienta de gestión financiera de una empresa. Más bajo aún es el porcentaje de empresarios que identifica el ROA correctamente con una medida de los resultados de la empresa (45 %), siendo este un indicador fundamental para analizar la rentabilidad del negocio. También es sorprendente que apenas la mitad de los empresarios (52 %) entienda que la propiedad de la empresa está ligada a la aportación de capital.

3.b.

HABILIDADES DE GESTIÓN Y PLANIFICACIÓN FINANCIERA

Diversos estudios académicos han reportado que el hábito de la planificación financiera resulta ser un componente esencial para la buena gestión financiera de los hogares (White y otros, 2021) y, por ende, uno de los elementos fundamentales de la capacitación financiera (Shefrin, 2021). Es de esperar que esto mismo suceda en las PYMES, por lo que resulta de interés analizar las prácticas de planificación financiera de los pequeños empresarios.

En el contexto de la planificación financiera, un paso crucial es la búsqueda de información sobre productos y servicios financieros, así como la comparación de los costes de distintas fuentes de financiación. La encuesta proporciona datos relevantes sobre este tema, que hemos incluido en el indicador desarrollado sobre planificación financiera. Este indicador también abarca otras preguntas relacionadas con: (i) la existencia de una planificación financiera formal; (ii) la adaptación de la planificación a los cambios del entorno; (iii) el establecimiento de objetivos financieros; y (iv) la realización de proyecciones sobre la rentabilidad del negocio. La tabla A.2.2 del anexo II muestra las preguntas consideradas en el indicador, mientras que la tabla 2 de este apartado nos muestra el análisis de dicha información.

TABLA 2.
Planificación financiera de los pequeños empresarios

Porcentaje de empresas que tiene el hábito mencionado de planificación financiera	
Búsqueda y comparativa de información financiera	66,1 %
Comparativa de coste de fuentes de financiación	81,0 %
Lleva a cabo una planificación financiera formal	63,0 %
La planificación financiera es dinámica	77,0 %
Se establecen objetivos financieros	78,5 %
Se elaboran previsiones de rentabilidad	78,4 %

Observamos que, para cada hábito mencionado, un 20 % o más de las PYMES no lo realiza. Teniendo en cuenta que la planificación financiera es un elemento imprescindible y angular

en la gestión de un negocio, consideramos elevado dicho porcentaje. Es más, el hecho de que un 37 % de los empresarios hayan respondido que no llevan a cabo una planificación financiera formal y que se guían más bien por la intuición, nos resulta preocupante. Y aun siendo el porcentaje más bajo de todos, que el 19 % de los empresarios no compare los costes de fuentes alternativas de financiación, sorprende.

3.c. ACTITUD FINANCIERA

Las teorías del comportamiento financiero o *behavioral finance* sugieren que los comportamientos de las personas o instituciones no son siempre racionales, sino que se ven influenciados por factores de índole psicológico y características relacionadas con la personalidad y actitudes de las personas que toman las decisiones (Arellano y otros, 2014). En este sentido podríamos afirmar que las decisiones son más racionales a medida que aumenta el tamaño de la empresa, ya que en las organizaciones más pequeñas el proceso de toma de decisiones está más cercano al individuo, lo que las hace más susceptibles a influencias psicológicas y sociológicas. En empresas de menor tamaño, los procesos de decisión tienden a estar menos formalizados y profesionalizados. En contraste, las grandes empresas suelen contar con estructuras más organizadas, procesos de decisiones más sistematizados y criterios de evaluación más objetivos, lo que contribuye a que sus decisiones sean más racionales y dependan menos de sesgos psicológicos.

En el ámbito financiero se ha descubierto que los comportamientos se relacionan con el nivel de aversión o tolerancia al riesgo de los individuos (Filbeck y otros, 2005) y, también, con la confianza que tienen en sus capacidades (Tang y Baker, 2016). Dado que la ECFPE incluye información sobre la mayor o menor inclinación de los empresarios hacia consideraciones ESG en el ámbito de las finanzas, nos parece interesante contemplar también este elemento dentro de las actitudes del empresario. Las preguntas referentes a la medición de estos tres componentes de actitud pueden consultarse en la tabla A.2.3 del anexo II.

(i) El nivel de aversión al riesgo

Los individuos aversos al riesgo, al evaluar las alternativas, tienden a sobrestimar las pérdidas potenciales en comparación con las ganancias equivalentes, lo que sesga sus preferencias

hacia resultados más seguros sobre aquellos que, aunque pueden ser más rentables, conllevan un mayor riesgo. Por el contrario, los individuos propensos al riesgo sobreestiman las ganancias frente a las pérdidas equivalentes.

Como se muestra en el gráfico 2, el 34 % de los pequeños empresarios se considera muy averso al riesgo, en contraste con el 2 % que se identifica como muy poco averso al riesgo (o con una alta tolerancia al riesgo). A su vez, un 55 % se define como averso al riesgo, frente al 10 % que se considera propenso a asumir riesgos. La interpretación de estos datos sugiere que los pequeños empresarios enfrentan ciertas dificultades para asumir riesgos.

GRÁFICO 2 Aversión al riesgo

Nivel de aversión al riesgo de los pequeños empresarios⁵



Nuestros resultados difieren de los de la literatura, que indica que los emprendedores tienden a asumir más riesgos (Cramer y otros, 2002; Ekelund y otros, 2005; Caliendo y otros, 2009), sugiriendo que las personas con menor aversión al riesgo son más propensas a convertirse en empresarios.

(ii) Confianza en la capacidad para gestionar financieramente la empresa

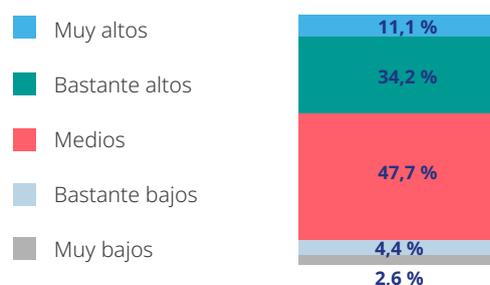
Varios investigadores han encontrado evidencia del papel positivo que desempeña la confianza en uno mismo, en sus propias capacidades, en el ámbito de las decisiones financieras de los hogares (Asaad, 2015; Allgood y Walstad, 2016; Anderson y otros, 2017; y Vörös y otros, 2021). Es de esperar que esta misma influencia pueda darse en el ámbito de las decisiones financieras de las pequeñas empresas. Para medir la confianza financiera de los empresarios recurrimos a las res-

⁵ El tamaño de la muestra para esta pregunta se reduce a 994 respuestas.

puestas a dos preguntas contenidas en la ECFPE. La primera pregunta se refiere al nivel de conocimientos financieros que perciben tener, variable ampliamente usada en la literatura como métrica de la confianza financiera (Asaad, 2015; Lusardi y Mitchell, 2017; Bannier y Schwarz, 2018). Esta pregunta se desmarca de la literatura en cuanto a que la percepción de conocimiento que se evalúa en la ECFPE no es absoluta, sino relativa (con relación al resto de la población). El gráfico 3 presenta los resultados de esta cuestión.

GRÁFICO 3
Percepción de conocimientos financieros de los pequeños empresarios⁶

Percepción de conocimiento financiero



El 45 % de los empresarios estima que sus conocimientos financieros son elevados o muy elevados al compararlos con los del resto de la población, en contraste con el 7 % que percibe que son bajos o muy bajos. El resto de la muestra, casi la mitad, percibe que están en línea con los del resto de la población.

Esta percepción sintoniza con el conocimiento de conceptos generales que realmente tienen los empresarios, ya que, si recordamos, el 52,3 % entendía correctamente los cuatro conceptos financieros por los que se preguntaba (inflación, diversificación, coste del préstamo, relación rentabilidad-riesgo). Sin embargo, dista mucho del conocimiento real que tienen de los cuatro conceptos específicos de la gestión de la PYME (balance, ROA, propiedad-capital, calificación crediticia), que solo el 17,6 % comprendía correctamente. Investigaciones realizadas sobre el conjunto de la población española indican que únicamente el 25 % de los individuos comprende adecuadamente los cuatro conceptos financieros generales (Núñez-Letamendia y otros, 2021). Esto nos lleva a concluir que la percepción que tienen los pequeños empresarios de

⁶ El tamaño de la muestra para esta pregunta se reduce a 1092 respuestas.

que sus conocimientos financieros son superiores a los de la población es, de hecho, correcta.

La segunda pregunta que, en nuestra opinión, también refleja el grado de confianza del empresario en su capacidad de gestión financiera indaga sobre si el encuestado confía en obtener financiación de bancos e inversores, con un rango de respuestas del 1 (totalmente en desacuerdo) al 4 (totalmente de acuerdo). El gráfico 4 presenta los resultados.

GRÁFICO 4

Confianza del pequeño empresario en la obtención de financiación⁷

Confianza en la obtención de financiación



Más del 75 % de los encuestados confían en poder obtener financiación de los bancos e inversores, lo que representa un porcentaje realmente elevado teniendo en cuenta que las empresas de la muestra tienen una dimensión reducida. Evidentemente, para el restante casi 25 % de empresarios, esta ausencia de confianza en la obtención de financiación constituye una importante barrera para el crecimiento de sus empresas.

El examen de estos dos indicadores de confianza del empresario nos permite concluir que la mayoría de ellos tienen una actitud positiva al respecto, lo que, según la evidencia encontrada en la literatura, constituye un elemento favorable para promover un comportamiento financiero adecuado.

(iii) Enfoque ESG

La adopción de un enfoque ESG en la gestión financiera de las pequeñas empresas es un aspecto que puede contribuir a su sostenibilidad y competitividad a largo plazo. Al integrar criterios ESG en su estrategia, estas empresas pueden mitigar riesgos financieros asociados a problemas medioambientales

⁷ El tamaño de la muestra para esta pregunta se reduce a 1042 respuestas.

o crisis sociales, y aprovechar oportunidades de crecimiento mediante innovaciones, mejorando su reputación, y constituyéndose en un factor diferencial clave. El enfoque ESG les puede facilitar también el acceso a la financiación tanto de capital como de deuda, en un contexto cada vez más exigente en esta materia por parte tanto de inversores como de instituciones financieras. La tabla 3 nos presenta la información contenida en la ECFPE respecto al enfoque ESG de las PYMES.

TABLA 3.
Consideraciones ESG
en la gestión financiera
de la empresa

Porcentaje de empresas que tienen en cuenta consideraciones ESG	
Consideran el impacto medioambiental al realizar inversiones empresariales	60,1 %
Consideran el impacto social al realizar inversiones empresariales	60,8 %
Implican a proveedores en acciones de bajo impacto medioambiental	41,2 %

A pesar de la novedad del enfoque ESG, vemos que alrededor del 60 % del conjunto de los pequeños empresarios españoles tiene en cuenta los factores de tipo medioambiental y social en sus decisiones de inversión empresarial. El porcentaje baja al 41 % cuando se trata de implicar a los proveedores en acciones ESG, lo cual no sorprende, dada la reducida dimensión de las empresas de la muestra y, por tanto, su limitado poder de mercado para ejercer influencia en los proveedores.



4. ENTORNO DE GESTIÓN FINANCIERA

El entorno de gestión en el que las empresas toman sus decisiones financieras es relevante. Un entorno bien estructurado y de mayor calidad les permite acceder a la información necesaria, mejorar sus procesos y adaptarse rápidamente a cambios del mercado, optimizando sus decisiones. Elementos importantes de este entorno son la utilización de asesoramiento financiero profesional y la digitalización, no solo de las finanzas, sino también del propio negocio.

4.a.

ASESORAMIENTO FINANCIERO PROFESIONAL

La búsqueda de asesoramiento financiero profesional por parte del pequeño empresario puede deberse al reconocimiento de falta de conocimientos financieros, pero también a una intención de complementar sus conocimientos en áreas específicas (medioambiental, legal, fiscal, tecnológica, internacionalización, etc.). La información que ofrece la ECFPE no permite discernir cuál de las dos situaciones es la que empuja a la empresa a buscar asesoramiento profesional.

Hay dos apartados en la ECFPE referenciados al asesoramiento financiero profesional. El primero, dirigido a obtener información sobre si la empresa usa asesoramiento financiero, si este es interno o externo, y en el caso de ser externo, qué institución se lo proporciona: un asesor profesional, un asesor de un intermediario financiero, un organismo público, o un familiar o amigo. El segundo apartado está enfocado a recabar información sobre para qué se usa el asesoramiento (contabilidad, auditoría e impuestos, financiación y tesorería, evaluación económica y de riesgos, contratación y gestión de personal, digitalización e internacionalización). Las tablas 4 y 5 presentan esta información.

Respecto a los tipos de asesores financieros, es el externo al que en mayor medida recurren las empresas. Concretamente, un 60,8 % acude a entidades o profesionales especializados para que les asesoren. Los intermediarios financieros son también una fuente importante de asesoramiento externo,

TABLA 4.
Tipo de asesor financiero

Porcentaje de empresas que emplea cada tipo de asesor financiero		
INTERNO		
Socio o directivo de la empresa	Profesional interno	37,6 %
EXTERNO		
Entidad de asesoría o profesionales	Profesional externo	60,8 %
Organismo público	Profesional externo	0,8 %
Intermediario financiero	Intermediario externo	22,3 %
Familia, amigos, otros	Informal externo	15,6 %

usada por el 22,3 % de las pequeñas empresas, cifra nada despreciable. Las entidades financieras juegan por tanto un papel relevante, por lo que es necesario velar por la profesionalidad y honestidad en su orientación y consejo. Por otro lado, llama la atención que solo el 0,8 % de los empresarios emplee asesoramiento externo de organismos públicos. La información no permite dilucidar si se debe al desconocimiento de los empresarios de los servicios de asesoramiento de los organismos públicos, o si existe realmente un vacío en este sentido en las instituciones públicas, que debería abordarse en el futuro para su mejora.

En cuanto al asesoramiento interno, el 37,6 % de las empresas dice contar con este. A las empresas de mayor dimensión, el tamaño les permite tener más diversidad de profesionales, por lo que esperaríamos una correlación positiva entre la dimensión de la empresa y la disponibilidad de profesionales internos que puedan asesorar financieramente, que de hecho se produce.

Cabe destacar que alrededor del 15 % de los empresarios recurre también a familiares, amigos u otros, como fuentes de asesoramiento financiero.

Las materias con más demanda de asesoramiento son la contabilidad, la auditoría y la fiscalidad (64,2 % de las empresas). Un volumen importante de empresas (42,5 %) requiere también asesoría en las áreas de financiación y tesorería, que abarca procesos como la gestión de los flujos de caja o de las necesidades de liquidez del negocio y el acceso a financiación externa. Para las restantes actividades mencionadas, un volumen muy inferior de empresas (menos del 25 %) recurre a

TABLA 5.
Materia objeto de asesoría

Porcentaje de empresas que busca asesoramiento en materia de	
Contabilidad, auditoría e impuestos	64,2 %
Financiación y tesorería	42,5 %
Evaluación económica y de riesgos	24,7 %
Contratación y gestión de recursos humanos	19,0 %
Digitalización	17,8 %
Internacionalización	5,4 %

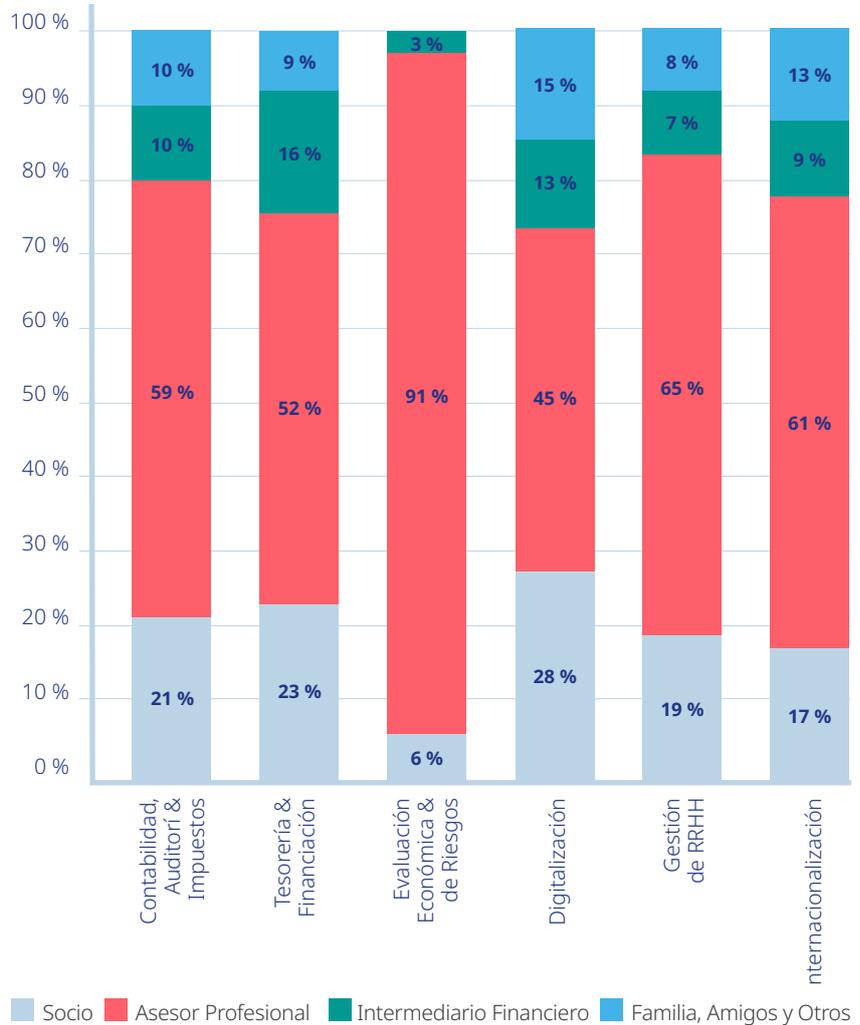
asesores: un 24,7 % de estas requiere asesoramiento para la evaluación económica y de riesgos; solo un 19 % lo demanda para temas de contratación y gestión de recursos humanos; y un porcentaje aún menor, 18 %, para la transformación digital de sus negocios. Es notorio que, a pesar de que en la muestra el 25 % de las empresas afirma exportar, solo un 5,4 % del total emplea asesoramiento financiero en materia de internacionalización.

Nos parece interesante explorar si las pequeñas empresas recurren al asesoramiento adecuado para cada materia. Es decir, si el duplo “materia de asesoramiento-institución o profesional asesor” es el idóneo. Algunas empresas de la muestra recurren a varios tipos de asesores, y a su vez demandan asesoría para varias materias, lo que nos impide analizar para ellas la diada asesor-materia al tener la información agregada. No obstante, observamos que 648 empresas (cerca del 58 % de la muestra) solo acuden a una fuente de asesoramiento, por lo que con esta submuestra sí podemos analizar esa idoneidad de asesor-materia. El gráfico 5 presenta un análisis de dicha información.

Entre las empresas que solo cuentan con una fuente de asesoramiento, destacan algunas pautas que llaman la atención. En materia de evaluación económica y de riesgos, casi la totalidad de las empresas recurren al asesoramiento profesional (91 %). En contraste, solo un 45 % de estas emplea asesores externos profesionales en el área de digitalización, siendo el área que menos recurre a profesionales externos de todas las analizadas. Llama la atención que, en una materia con alto contenido tecnológico, como es la digitalización, una parte importante del asesoramiento se obtenga internamente

GRÁFICO 5.

Distribución de tipos de asesores por materias de consulta



(28 %), o más todavía, de familiares, amigos y similares (15 %) o de los intermediarios financieros (13 %), que nada tienen que ver con la materia. También resulta curioso que el asesoramiento de los intermediarios financieros se emplee indistintamente en la misma medida, prácticamente en todas las materias, sean financieras (financiación y tesorería, o contabilidad, auditoría y fiscalidad) o no (recursos humanos, o digitalización). Por ejemplo, solo el 9 % y el 3 % de los empresarios dicen recibir asesoramiento de intermediarios financieros para internacionalizar sus empresas y evaluar los riesgos económicos y financieros respectivamente (materias claramente financieras), porcentajes similares o incluso inferiores al de empresarios asesorados por los intermediarios financieros en materias no financieras como los recursos humanos (7 %) o la digitalización (13 %). En este sentido, no parece que se esté aprovechando bien la experiencia y conocimientos de las

entidades financieras para las materias adecuadas. Quizá se deba a una falta de confianza por su posición no neutra en las materias financieras.

4.b.

DIGITALIZACIÓN DE LAS FINANZAS Y DEL NEGOCIO

Los siguientes datos ofrecen una visión sobre el grado de digitalización de las pequeñas empresas españolas en actividades financieras, por un lado, y en el resto de su negocio, por otro (ventas, operaciones, etc.). Las tablas 6 y 7 presentan respectivamente esta información, mientras que las preguntas exactas de la encuesta acerca de estas cuestiones se encuentran en la tabla A.2.4 del anexo II.

TABLA 6.

Digitalización de las finanzas de las PYMES

Porcentaje de empresas que realizan actividades digitales relacionadas con productos y servicios financieros	
Apertura de cuenta bancaria exclusivamente <i>online</i>	14,2 %
Suscripción de contrato de financiación exclusivamente <i>online</i>	8,2 %
Suscripción de una póliza de seguros <i>online</i>	10,2 %
Volumen elevado de pagos de clientes <i>online</i>	36,5 %
Volumen elevado de pagos a proveedores <i>online</i>	48,6 %
Volumen elevado de operaciones <i>online</i> en cuenta corriente	57,4 %

Un 57 % de las PYMES españolas gestiona un volumen elevado de operaciones *online* en cuenta corriente, y alrededor del 50 % afirma tener un volumen elevado de pagos *online* a proveedores. Los pagos *online* de clientes parecen estar menos extendidos, ya que solo el 37 % de las empresas dice que suponen un volumen elevado de las transacciones totales hechas por los clientes. Curiosamente, la suscripción de pólizas de seguros *online* está menos generalizada, con solo un 10 % de los empresarios empleando este canal para la contratación de algún seguro. Menos popular aún (8 %) es la suscripción *online* de fuentes de financiación, a pesar de que el 14 % de las pequeñas empresas tienen alguna cuenta bancaria exclusivamente *online*. Esta reticencia a contratar financiación o aseguramiento de forma *online* podría deberse a que se trata de actividades financieras con mayor complejidad percibida o que requieren de un asesoramiento más personalizado. Nos parece que queda

por tanto un largo camino por recorrer en la digitalización de la gestión financiera de la PYME, lo que contribuiría sin duda a su competitividad.

TABLA 7.

Digitalización del negocio de las PYMES

Porcentaje de empresas que llevan a cabo actividades digitales relacionadas con ventas y otras operaciones de negocio	
Sitio web específico para presentar los productos o servicios de la empresa	50,3 %
Sitio web específico para comercializar los productos o servicios de la empresa	33,6 %
Volumen elevado de venta <i>online</i> a través del sitio web de su empresa	15,0 %
Volumen elevado de venta <i>online</i> a través de una plataforma digital compartida (por ejemplo, Amazon)	8,2 %
Uso de redes sociales (por ejemplo, Facebook) para actividades de la empresa como publicidad y gestión de redes de contactos de trabajo	29,6 %

Aunque el 50 % de las pequeñas empresas tiene página web, solo alrededor del 34 % la tiene habilitada para comercializar sus productos *online*. Es más, solo el 15 % afirma tener un volumen de ventas elevado a través de esta y un porcentaje inferior, el 8 %, a través de plataformas digitales compartidas tipo Amazon. Por tanto, aunque muchas empresas tienen ya presencial digital, una menor proporción utiliza estos espacios para realizar ventas directas. Un avance en el desarrollo de estos canales podría añadir mayor rentabilidad a los pequeños negocios.

En cuanto a las redes sociales, que sin duda constituyen una herramienta poderosa de marketing, apenas el 30 % de las pequeñas empresas están aprovechando este canal para la promoción de su marca y productos, o para gestionar y aumentar su red de contactos. Encontramos una explicación a ello al observar que solo el 9 % de los empresarios de la muestra tiene menos de 40 años. Sin duda, existe una relación negativa entre la edad y la presencia en redes sociales (a mayor edad, menor presencia en redes sociales); tendencia que también existe en el ámbito de la pequeña empresa, como confirma la correlación negativa que encontramos entre la edad de los empresarios y el uso de las redes sociales.



5. COMPORTAMIENTO FINANCIERO DE LAS PYMES: FINANCIACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS

Conocer y emplear adecuadamente las diversas opciones de financiamiento, así como comprender la necesidad de la protección aseguradora, ayuda, sin duda, a las empresas a ser más resilientes frente a los retos del entorno económico. En este apartado analizamos ambos comportamientos financieros en el contexto de la PYME.

5.a. INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN: ¿QUÉ LLEVA A LAS EMPRESAS A DIVERSIFICAR SUS FUENTES DE FINANCIACIÓN?

La ECFPE ofrece información sobre los instrumentos de financiación utilizados por las PYMES en España. Esta información resulta fundamental para conocer la posición competitiva de este colectivo, dado que la falta de acceso a financiación constituye una barrera significativa para el crecimiento y supervivencia de la empresa. La tabla 8 presenta un primer análisis de esta información clasificada según el plazo de la financiación (largo vs. corto), su tipología (capital o deuda) y el nivel de sofisticación del instrumento (alto o bajo).

El instrumento de financiación más popular es el préstamo bancario, al que acceden un 50,7 % de las pequeñas empresas, seguido de la línea de crédito o el descubierto bancario, que es empleado por el 37,3 % de las empresas. El *leasing* está también bastante extendido, haciendo uso del mismo alrededor del 25 % de las empresas de la muestra. Tampoco es despreciable el porcentaje de pequeñas empresas que financian sus operaciones a través del descuento de facturas, el crédito comercial de proveedores o las líneas de circulante, que se sitúa en el entorno del 19 %-15 %. El porcentaje de pequeñas empresas que recurren al *factoring*, los microcréditos o los bonos se sitúa en el rango del 9 %-13 %. El resto de los instrumentos de financiación tienen un uso muy residual; por ejemplo, solo el 4,9 % se financia mediante acciones cotizadas.

Claramente son los instrumentos de deuda (tanto a corto como a largo plazo) los más empleados en detrimento de fuentes de capital complementarias a la aportación del empresario.

TABLA 8.
Instrumentos de financiación: porcentaje de pequeñas empresas españolas que los usan, nivel de sofisticación y tipología

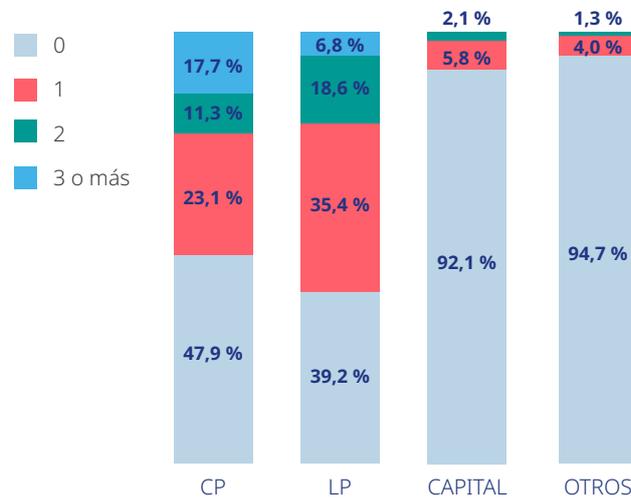
	Frecuencia de Uso	Sofisticación	Tipología
Descubierto o Línea de Crédito	37,3 %	Baja	Corto Plazo
Descuento de Facturas	19,1 %	Baja	Corto Plazo
Crédito Comercial o de Proveedores	18,2 %	Baja	Corto Plazo
Línea de Circulante	15,4 %	Baja	Corto Plazo
Factoring	10,4 %	Baja	Corto Plazo
Microcréditos	9,7 %	Baja	Corto Plazo
Préstamo Bancario	50,7 %	Baja	Largo Plazo (Deuda)
Leasing	25,3 %	Baja	Largo Plazo (Deuda)
Bonos (corporativos, sostenibles o mezzanine)	13,1 %	Alta	Largo Plazo (Deuda)
Alternativos (crowdfunding/ICO)	4,7 %	Alta	Largo Plazo (Alternativo)
Acciones Cotizadas	4,9 %	Alta	Largo Plazo (Capital)
Capital Riesgo	2,4 %	Alta	Largo Plazo (Capital)
Ángel Inversor	2,2 %	Alta	Largo Plazo (Capital)

A su vez, son los instrumentos de financiación con menor nivel de sofisticación los más populares entre las PYMES españolas. Nos preguntamos en qué medida el escaso uso de instrumentos de financiación más complejos se debe al desconocimiento o a la falta de adecuación de estos instrumentos al contexto e idiosincrasia de las PYMES. Investigaciones futuras deberían explorar esta cuestión más a fondo. No obstante, la reflexión al respecto es que sería bueno actuar en los dos ámbitos: (i) facilitar el acceso a instrumentos de financiación más sofisticados, pero adaptados al perfil de las PYMES; y (ii) elevar los conocimientos financieros de los pequeños empresarios. De hecho, los datos del ya mencionado informe CESGAR (2022) sobre la financiación de la PYME en España, apuntan a ambas direcciones.

Es interesante conocer el grado de diversificación de las empresas en relación con las fuentes de financiación que utilizan. Para ello, en el gráfico 6, analizamos cuántos tipos de instrumentos financieros tienen las PYMES dentro de cada categoría: deuda a corto plazo, deuda a largo plazo, capital, o financiación alternativa.

GRÁFICO 6.**Diversificación de las fuentes de financiación**

Porcentaje de empresas que usan distinto número de fuentes de financiación



Observamos que, en general, las empresas tienen poco diversificadas sus fuentes de financiación. En el caso de la financiación a corto plazo, casi la mitad de las empresas no emplea ningún instrumento de financiación, mientras que solo alrededor del 30 % recurre a dos o más instrumentos. En lo que respecta a la financiación de deuda a largo plazo, el 40 % no la emplea, y solo el 25 % opta por diversificar sus recursos mediante dos o más instrumentos de financiación.

Nos parece interesante explorar si factores como el perfil del empresario (edad, género, etc.) y las características estructurales de las empresas (sector, antigüedad, etc.) están relacionados con la diversidad de fuentes de financiación empleadas en el negocio⁸. Más aún, queremos investigar la posible influencia de aspectos como la capacitación financiera del empresario, o el entorno de gestión en el que se toman las decisiones financieras. Para ello, planteamos un modelo econométrico (regresión por mínimos cuadrados ordinarios) que nos permite identificar qué variables influyen en el mayor o menor número de fuentes de financiamiento empleadas por la empresa. El anexo III presenta en detalle dicho modelo, cuyos principales resultados exponemos a continuación.

⁸ Para medir la diversificación en las fuentes de financiación, elaboramos un indicador numérico que cuantifica el tipo de instrumentos de financiación empleados por la empresa considerando los siguientes: descubierto o línea de crédito, descuento de facturas, líneas de circulante, *factoring*, *leasing*, microcrédito, crédito comercial, préstamo bancario para la empresa, bonos (corporativos, sostenibles y mezzanine) e instrumentos alternativos (crowdfunding e ICO). No incluimos los instrumentos de capital, como las acciones cotizadas, el capital riesgo o el ángel inversor, enfocándonos únicamente a los instrumentos de deuda.

a) Influencia en la financiación de las características del empresario y de la empresa:

- El **sector** manufacturero es el que más diversifica su financiación, seguido del comercio y de los sectores industriales, como la construcción o el transporte.
- El **tamaño**, como sería de esperar, influye positivamente. A mayor número de empleados y facturación, mayor variedad de fuentes de financiación.
- Sorprende que las empresas **exportadoras** tengan menos diversificadas sus fuentes de financiación. Consideramos que este resultado puede ser consecuencia del uso de financiación singular para la exportación no contemplada en las categorías de financiación aquí evaluadas.
- La **edad** y **experiencia profesional** del empresario se correlacionan positivamente con la financiación. Sin embargo, tener progenitores empresarios influye negativamente. Es curioso también que, mientras el nivel de educación del empresario o su formación económica no tiene impacto, haber realizado un **curso específico de finanzas** sí tiene un efecto positivo.

b) Influencia en la financiación de las competencias financieras del empresario:

- En cuanto a los **conocimientos financieros**, la comprensión de los conceptos generales (inflación, diversificación, etc.) muestra una correlación positiva y significativa con relación al uso de fuentes de financiación. No es este el caso del conocimiento específico referido a los estados financieros de la PYME (balance, ROA, etc.) que muestran una relación negativa con la financiación. Este último resultado, a pesar de sorprender, está en línea con lo encontrado por otros autores como Trombetta (2023).
- Encontramos que las habilidades de gestión y **planificación financiera** influyen positivamente en la financiación y su diversificación. Recordemos que nuestro indicador de planificación financiera incluía aspectos como la búsqueda y comparación de información financiera, la elaboración de presupuestos formales, la definición de objetivos de rentabilidad, etc.
- En cuanto a la **actitud financiera** del empresario, su confianza en la obtención de fondos de intermediarios o inversores se correlaciona positivamente con la variedad

de instrumentos de financiación utilizados por la empresa. Este hallazgo suscita el interrogante de si esta actitud positiva es la que influye en la diversificación de las fuentes de financiación, o si por el contrario, el hecho de que la empresa disponga de fuentes diversificadas incrementa la confianza del empresario en la obtención de fondos cuando los necesite. También se relaciona positivamente con la diversificación de fuentes de financiación el enfoque ESG del empresario. No obstante, la percepción de tener buenos conocimientos financieros con respecto al resto de la población no parece influir en las decisiones de financiación y variedad de instrumentos empleados. Tampoco parece influir la aversión al riesgo, en línea con los resultados del estudio sobre cultura financiera en la PYME realizado por Duréndez y otros (2023). Estos autores concluyen que la aversión al riesgo no afecta a la predisposición a adoptar una actitud positiva o negativa hacia el endeudamiento, lo cual coincide con nuestro resultado.

c) Influencia en la financiación del entorno de gestión:

- El empleo de **asesoramiento profesional** externo o de intermediarios financieros influye positivamente en la diversificación de las fuentes de financiación, mientras que el interno influye negativamente.
- El **nivel de digitalización** de la empresa está positivamente correlacionado con el uso de fuentes de financiación. Esta relación puede interpretarse desde dos perspectivas: (i) las empresas más digitalizadas suelen tener un nivel de sofisticación superior, y por lo tanto, son más capaces de reconocer las ventajas de una financiación diversificada; (ii) los procesos de digitalización requieren inversión de capital, lo que implica que aquellas empresas que han acometido estas iniciativas cuentan con más fuentes de financiación.

Nuestro análisis revela que las decisiones de financiación de pequeñas empresas están influenciadas no solo por las características de la empresa y del empresario, sino también por la capacitación financiera de este y el entorno de gestión en el que toma las decisiones.

5.b.

ASEGURAMIENTO E INSTRUMENTOS DERIVADOS: ¿QUÉ ELEMENTOS CONDICIONAN LAS DECISIONES DE GESTIÓN DE RIESGOS EN LA PEQUEÑA EMPRESA?⁹

Las empresas, al igual que los hogares, desarrollan su actividad en un entorno de incertidumbre en el que pueden acaecer acontecimientos no previstos que les afecten de forma negativa e incluso pongan en peligro su supervivencia. Los riesgos que afectan a las empresas pueden ser de carácter muy diverso: medioambientales, de cumplimiento legal, reputacionales, tecnológicos, de fallos humanos, de la cadena de aprovisionamiento, financieros (impagos, tipos de interés, tipos de cambio, precios de materias primas, etc.), de cambios de demanda, competencia, etc. La gestión de estos riesgos se lleva a cabo a través de estrategias de prevención y mitigación. Para estas últimas se recurre a diferentes tipos de seguros, o en ciertas ocasiones a instrumentos financieros derivados como futuros, opciones o *swaps*.

La ECFPE contiene información sobre la tenencia de algunos tipos de seguros en las pequeñas empresas y el uso de instrumentos derivados, lo que nos permite analizar la gestión de riesgos que realizan. La tabla 9 nos muestra esta información.

TABLA 9.

Instrumentos de gestión de riesgos empleados por las pequeñas empresas

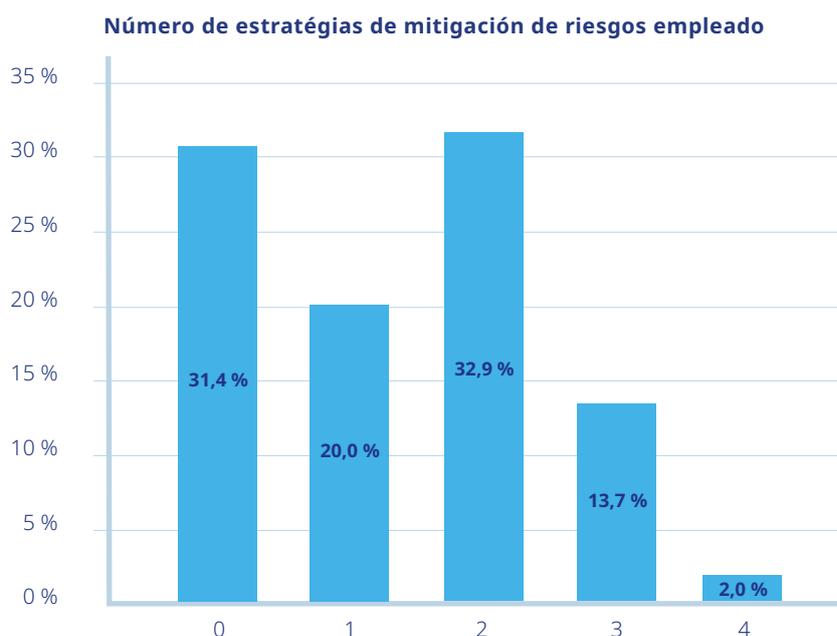
Porcentaje de empresas que emplea las siguientes estrategias de aseguramiento	
Seguro de responsabilidad civil	66,2 %
Seguro de daños materiales	49,4 %
Seguro de interrupción del negocio, pérdidas de explotación, o protección de ingresos	16,4 %
Instrumentos financieros derivados (opciones, swaps, etc.)	2,8 %

No nos sorprende que menos del 3 % de los pequeños empresarios emplee instrumentos financieros derivados como opción para mitigar o cubrir sus riesgos, ya que por un lado

⁹ Para medir la gestión de riesgos, se ha elaborado un indicador que computa los tipos de seguros contratados por el empresario, así como el uso de instrumentos financieros derivados. Los seguros considerados son los siguientes: seguro de responsabilidad civil, seguro de daños materiales y seguro por interrupción de negocio.

son productos complejos de entender y por otro, solo están disponibles para algunos riesgos, como el referido a la volatilidad de los precios de algunas materias primas o de los tipos de cambio. Sin embargo, sí encontramos sorprendente el bajo nivel de aseguramiento de las PYMES españolas, dado que todo negocio, por pequeño que sea, está expuesto a riesgos, siendo prudente mantener un nivel adecuado de protección aseguradora. Solo el 66 % de las empresas cuenta con un seguro de responsabilidad civil, y un menor porcentaje aún, el 50 %, con el de daños materiales. Residual es el número de negocios que cuenta con un seguro de interrupción del negocio, pérdidas de explotación o ingresos (16,4 %). El gráfico 7 presenta la distribución de empresas según el número de estrategias de mitigación de riesgos empleadas.

GRÁFICO 7.
Nivel de aseguramiento de las PYMES



Observamos que más de un 30 % de las empresas no sigue ninguna de las cuatro estrategias de mitigación de riesgos examinadas, y que un 20 %, solo sigue una de ellas. Ello evidencia el infraaseguramiento de la mitad de las empresas en la muestra, confirmando el escaso nivel de protección de la PYME ante imprevistos. De nuevo, aplicamos un modelo econométrico de regresión para examinar la influencia en las decisiones de aseguramiento y gestión de riesgos, de las competencias financieras del empresario y su entorno de gestión, así como de los aspectos relacionados con las características de la empresa y el perfil del empresario. El anexo III presenta el modelo de regresión, cuyos principales resultados resumimos a continuación:

a) Influencia en la mitigación de riesgos de las características de la empresa y el empresario:

- Las empresas en los **sectores** de manufacturas, comercio, construcción y especialmente alojamiento y hostelería, posiblemente debido a una mayor exposición a riesgos diversos— daños a bienes, responsabilidad civil por accidentes, etc. —tienden a contratar más tipos de seguros.
- Las empresas de mayor **tamaño**, tanto en términos de facturación como de número de empleados, emplean más tipos de seguros.
- Sorprende que las empresas **exportadoras** tengan menor diversidad de seguros que las no exportadoras. Este resultado podría responder al uso de coberturas o seguros internacionales especializados, no incluidos en las categorías evaluadas.
- La antigüedad de la empresa, así como el género, la edad o la experiencia profesional del empresario, no parecen influir en el nivel de aseguramiento. Tampoco la formación económica o haber realizado un curso específico de finanzas parece tener influencia, e incluso el nivel general de educación del empresario parece tener un impacto negativo.

b) Influencia en la mitigación de riesgos de las competencias financieras del empresario:

- El **conocimiento financiero**, independientemente de si se refiere a conceptos generales o a conceptos específicos relacionados con los estados financieros de la PYME, tiene una correlación positiva con el aseguramiento de la empresa.
- Por su parte, la **planificación financiera** tiene un fuerte efecto positivo, lo que subraya la importancia de la planificación estratégica a largo plazo en la gestión de riesgos empresariales, en la que los seguros juegan un papel crucial.
- Respecto a las variables usadas para medir la **actitud financiera** del empresario, ni el conocimiento subjetivo, ni la confianza en la obtención de financiación, ni la aversión al riesgo parecen tener influencia en el aseguramiento de la empresa. Es algo llamativo, porque habríamos esperado una correlación positiva entre la aversión al riesgo y el aseguramiento. En este sentido, la poca heterogeneidad en la distribución de esta variable (el 90 % de las PYMES muestran una tolerancia baja al riesgo) estaría limitando la discriminación en torno a la misma. Sí se relaciona posi-

vamente con el nivel de aseguramiento el hecho de que el empresario presente un enfoque ESG en su gestión empresarial.

c) Influencia en la mitigación de riesgos del entorno de gestión:

- El impacto de contar con **asesores profesionales** externos y asesores intermediarios financieros es notablemente positivo, e incluso los asesores internos o socios también contribuyen positivamente.
- La **digitalización** de la gestión financiera y de las operaciones del negocio muestra una influencia positiva en el aseguramiento.

Los resultados indican que factores como el sector de actividad o el tamaño de la empresa (medido por la facturación) se relacionan con una mayor protección frente a los riesgos. Pero sobre todo subrayan el papel que desempeñan en el aseguramiento de las empresas factores como los conocimientos financieros, la planificación financiera y el entorno en el que se toman las decisiones, referido al asesoramiento financiero profesional (tanto externo como interno) y al nivel de digitalización de la empresa. Sorprende por el contrario que una actitud más aversa al riesgo por parte del empresario no tenga impacto en el nivel de protección aseguradora del negocio.



6. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES

Las PYMES conforman el 99 % del tejido productivo español y generan el 62 % del empleo empresarial, frente al 38 % ofrecido por las grandes empresas. Además, desempeñan un papel esencial en la cadena de suministros, constituyendo un pilar esencial de la estabilidad económica. A su vez, contribuyen a prevenir la despoblación en áreas rurales, descentralizar la economía y promover un reparto más equitativo de la riqueza. No obstante, los datos recientes de la Comisión Europea muestran que el crecimiento de la productividad en las PYMES se ha resentido desde la crisis financiera del 2008, quedando rezagado con respecto al de las grandes empresas. Sabemos que el crecimiento y supervivencia de las PYMES dependen en gran medida del uso de instrumentos de financiación adecuados, y de una buena gestión de los riesgos del negocio, por lo que resulta imprescindible que los empresarios estén capacitados financieramente. En este sentido, la literatura académica ha demostrado que la capacitación financiera está positivamente correlacionada con el emprendimiento y los resultados empresariales.

Partiendo de estos antecedentes, los análisis desarrollados en esta investigación a partir de la ECFPE¹⁰ ofrecen un diagnóstico integral sobre la capacitación financiera de las PYMES españolas de hasta 50 empleados. El estudio de esta capacitación financiera no se limita al de los conocimientos financieros de los empresarios, sino que abarca también aspectos como las habilidades y hábitos de planificación financiera, o la actitud hacia lo financiero — examinando cuestiones como la aversión al riesgo, la confianza en las competencias financieras que se tienen y el mayor o menor enfoque ESG de las decisiones financieras que se toman en el seno de la empresa —. Además de dicha capacitación, el estudio examina el entorno en el que se producen las decisiones financieras. Por un lado, el nivel de digitalización de la organización (incluida la función financiera); por otro, el uso de asesoramien-

¹⁰ La muestra de la ECFPE del Banco de España abarca 1120 empresas de hasta 50 empleados.

to profesional externo en temas financieros. A partir de este diagnóstico, el estudio profundiza en el análisis de las decisiones financieras de las PYMES en dos ámbitos cruciales para la competitividad y el crecimiento del negocio: la financiación y la cobertura de riesgos. Se investiga cómo las decisiones en estas dos áreas dependen en mayor o menor medida de los distintos componentes de la capacitación financiera considerados y del entorno de gestión en el que la PYME toma sus decisiones. A continuación se presentan las principales conclusiones alcanzadas.

LA CAPACITACIÓN FINANCIERA DE LOS PEQUEÑOS EMPRESARIOS

El estudio examina el nivel de capacitación financiera de los pequeños empresarios españoles a través de los tres componentes que integran el marco conceptual propuesto por la OCDE: a) los conocimientos financieros; b) las habilidades de gestión y planificación financiera; c) y las actitudes financieras del empresario.

a) Conocimientos financieros

El diagnóstico de los conocimientos financieros de los pequeños empresarios en España revela un nivel alarmantemente bajo en aspectos clave para la gestión del negocio, como son la comprensión de los estados financieros y de los ratios derivados de ellos, que constituyen una herramienta imprescindible para el seguimiento de la actividad empresarial y el análisis de su rentabilidad. Menos del 20 % de los empresarios comprende los cuatro conceptos relacionados con el balance de la empresa, el ROA, la relación propiedad-capital y la calificación crediticia, por los que la encuesta pregunta. Esta situación evidencia la necesidad urgente de desarrollar programas de educación financiera específicos para las PYMES.

b) Habilidades de gestión y planificación financiera

Es llamativo encontrar que cerca del 40 % de las PYMES analizadas no realiza un proceso formal de planificación financiera del negocio. Sin duda, la falta de conocimientos financieros, anteriormente mencionada, limita la posibilidad de llevar a cabo este proceso. Por ello, es imperativo que los programas de formación dirigidos a PYMES se diseñen desde una perspectiva aplicada, incluyendo no solo

conocimientos financieros, sino también el desarrollo de habilidades como la planificación financiera, la creación de escenarios económicos, o el seguimiento de indicadores financieros claves (márgenes, rentabilidad, plazos de cobros y pagos, riesgos, ratios de endeudamiento, ratios de crecimiento, etc.)

c) Actitudes financieras del empresario

c.1) Tolerancia al riesgo

Es paradójico que alrededor del 90 % de las PYMES de la muestra se identifiquen como aversas al riesgo, dado que el propio hecho de ser emprendedor sugiere, al menos en teoría, una cierta disposición a asumir riesgos. La literatura académica ha identificado una relación positiva entre los conocimientos financieros y la tolerancia al riesgo (Van Rooij y otros, 2011), por lo que nuestro hallazgo podría atribuirse al insuficiente nivel de conocimientos financieros hallado en los pequeños empresarios. Otro argumento plausible para explicar la baja tolerancia al riesgo de los empresarios sería la escasa penetración del seguro en las PYMES. Una mayor cobertura a través de la suscripción de seguros les permitiría asumir mayores riesgos, potenciando el crecimiento del negocio y facilitando su gestión.

c.2) Autoconfianza en la capacitación financiera del empresario

El 93 % de los empresarios cree que su conocimiento financiero es superior al del resto de la población, y, ciertamente, dicha percepción es acertada. Si observamos el conocimiento financiero que los pequeños empresarios tienen sobre conceptos generales, como diversificación, interés, inflación o relación rentabilidad-riesgo, cerca del 80 % responde correctamente a tres de las cuatro preguntas que se les hace. Los estudios desarrollados en este sentido para el conjunto de la población, basados en preguntas similares, indican que solo alrededor del 55 % de esta tiene dicho nivel de conocimiento¹¹. También sería de esperar que los empresarios entendiesen mejor que el resto de la población conceptos financieros específicos del ámbito empresarial (estados financieros, márgenes de rentabilidad, ratios, etc.) y que fueran conscientes de esta superioridad. Sin embargo, como hemos mencionado pre-

¹¹ <https://www.ie.edu/observatory-finances-households-smes/wp-content/uploads/sites/684/2024/01/informe-determinantes-ahorro-hogares.pdf>

viamente, su nivel de comprensión en este ámbito es muy deficiente. Nos parece importante involucrar y concienciar a los propios empresarios sobre la necesidad de mejorar sus conocimientos financieros, preguntándoles sobre las áreas específicas o competencias financieras que les gustaría fortalecer en el contexto de la gestión de su negocio. Esto permitiría orientar los programas de formación financiera hacia las necesidades específicas y las áreas concretas en las que el empresario siente que sus habilidades son insuficientes, ya sea para mejorar sus conocimientos o para incrementar su confianza. Al abordar aspectos más específicos de la confianza financiera, encontramos que un alto porcentaje de PYMES, casi el 80 %, se siente capaz de obtener financiación de bancos o inversores en caso de necesitarlo, lo que refleja una percepción positiva del sistema financiero.

c.3) Enfoque ESG

De acuerdo con el *Informe situación de la ASG [ESG] en la PYME española* de la Cámara de Comercio de España¹², el 94 % de las PYMES cumple con la normativa vigente en materia de ESG y un 40 % incorpora además estos aspectos en su gestión. Nuestros hallazgos respaldan esta información, al revelar que más del 60 % de las PYMES encuestadas tiene en cuenta los aspectos medioambientales y sociales al realizar inversiones, si bien solo el 40 % de las empresas consigue implicar a los proveedores en sus iniciativas sostenibles. Este desfase puede explicarse por el reducido tamaño de las PYMES analizadas (con hasta 50 empleados), lo que limitaría su poder de mercado para lograr el compromiso de sus proveedores en la estrategia de integración de los aspectos ESG. En este contexto, la adopción de políticas económicas que fomenten la sostenibilidad a lo largo de toda la cadena de valor contribuiría a generar un impacto positivo más significativo en la sociedad y en el medio ambiente.

EL ENTORNO DE GESTIÓN EN EL QUE LOS EMPRESARIOS TOMAN DECISIONES FINANCIERAS

La calidad del entorno de gestión es fundamental para que las empresas accedan a la información relevante, optimicen sus procesos y tomen decisiones financieras acertadas. Ele-

¹² <https://empresasostenible.camara.es/informes/informe-situacion-de-la-asg-en-la-pyme-espanola>

mentos claves de este entorno son el acceso a asesoramiento profesional y la adopción de tecnologías digitales, no solo en el ámbito financiero, sino en toda la empresa.

a) Asesoramiento profesional

Las cuestiones para las que las PYMES recurren más al asesoramiento profesional, sea externo o interno, son la contabilidad, auditoría e impuestos (65 % de las PYMES) y la tesorería y financiación (42 %). Solo en torno al 20 % de las PYMES utiliza asesoramiento profesional para actividades como la evaluación económica o de riesgos, la digitalización, o la gestión de los recursos humanos. Apenas un 5 % lo requiere para la internacionalización, lo que no sorprende, debido al reducido tamaño de las empresas analizadas. Es evidente por tanto, que los temas financieros son la principal prioridad en la búsqueda de asesoramiento profesional.

Cerca del 40 % de las PYMES (en general las más grandes) cuenta con profesionales internos que asesoran en diferentes materias, especialmente en contabilidad, auditoría e impuestos y tesorería y financiación. A su vez, un 60 % de las PYMES recurre a asesores profesionales externos. También hay un porcentaje no desdeñable de empresas, alrededor del 15 %-20 % que recurre a familiares y amigos, o a intermediarios financieros en busca de asesoramiento. Es llamativo que menos del 1 % de las empresas consulte a organismos oficiales o públicos para recibir asesoramiento. Esto sugiere que las PYMES no están al tanto de los servicios de asesoramiento y formación que ofrecen estos organismos. Por este motivo es fundamental que entidades como las cámaras de comercio, las asociaciones de empresarios (CEPYME, CEOE, etc.) u organismos como el ICEX y el ICO, informen sobre los servicios y recursos que ofrecen, y los dimensionen adecuadamente para llegar a un mayor número de empresas, permitiendo así que más PYMES puedan beneficiarse de ellos.

b) Digitalización de la PYME

A pesar del nivel de digitalización de la sociedad española, solo la mitad de las PYMES tienen página web, y un porcentaje aún más reducido, el 33 %, la tiene habilitada para el comercio electrónico, si bien solo la mitad de estas dice gestionar un volumen elevado de ventas *online* a través de ella. A su vez, algunas PYMES (el 8 % del total) afirman tener un volumen de ventas *online* elevado en plataformas

como Amazon. En lo que respecta al uso de redes sociales como herramienta de posicionamiento o marketing, solo el 30 % de las PYMES afirma utilizarlas. Dos barreras significativas que pueden estar obstaculizando este proceso de digitalización son, por un lado, la falta de conocimientos técnicos, y por otro, la escasez de fondos para invertir en la digitalización del negocio.

En cuanto a la digitalización de los procesos financieros, alrededor del 50 % de las PYMES paga gran parte de las facturas a proveedores online, y aproximadamente el 35 % recibe gran parte de los cobros de clientes online. Sin embargo, solo el 10 % de las PYMES contrata servicios financieros más complejos por la web, como seguros o financiación. Son dos los factores que pueden estar frenando el desarrollo de la contratación de productos financieros online: el primero se podría atribuir a la PYME y estaría vinculado a la falta de madurez en sus procesos de transformación digital, incluidos los procesos financieros; el segundo estaría asociado a los intermediarios financieros y de seguros, que estarían ofreciendo un acceso online limitado a solo parte de la cartera de productos y servicios financieros disponibles. Efectivamente, a través de un análisis de las webs para PYMES/empresas de ocho entidades bancarias tradicionales, observamos que son pocas las que permiten la suscripción de seguros o la contratación de financiación en línea. Muchos de los intermediarios financieros requieren de la intervención de un gestor para llevar a cabo estas transacciones. De hecho, este espacio está siendo ocupado por «neobancos» y start-ups innovadoras en el ámbito financiero— el denominado sector «fintech» e «insurtech»—que proporcionan acceso online a la financiación y la suscripción de seguros, además de a otras operaciones financieras.

DECISIONES DE FINANCIACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS EN LAS PYMES ESPAÑOLAS

Conocer y emplear efectivamente las diversas alternativas de financiación, así como comprender la importancia de la protección aseguradora, usándola cuando resulte adecuado, potencia, sin duda, la capacidad de las empresas para enfrentar los desafíos del entorno económico con mayor resiliencia. Ambas decisiones muestran una relación positiva con la capacitación financiera del empresario y el contexto de la toma de decisiones.

Financiación

Como sería de esperar, la financiación más popular entre las PYMES es la bancaria, tanto a largo plazo, a través de préstamos (un 50,7 % de las empresas recurren a ella), como a corto plazo, mediante líneas de crédito o circulante (el 40,4 %). En línea con lo esperado, solo un 25,3 % emplea el *leasing* como mecanismo de financiación de vehículos o maquinaria, ya que muchas empresas operan en sectores en los que no es necesario contar con este tipo de activos fijos. El porcentaje de PYMES que utiliza el *factoring* o el descuento de facturas es solo del 21,6 %. La financiación a través de proveedores se limita al 18,2 % de las empresas, como consecuencia del escaso poder de mercado de las pequeñas empresas. El uso de los restantes tipos de financiación es residual (emisión de bonos, microcréditos, acciones, capital riesgo, etc.).

En cuanto a la diversificación de las fuentes de financiación, esta es escasa. Solo una cuarta parte de las PYMES cuenta con más de un instrumento de financiación ajena a largo plazo, y un porcentaje ligeramente superior, pero que no llega al tercio, con más de un instrumento a corto plazo. Factores como el sector, el tamaño y la experiencia empresarial influyen positivamente en esta diversificación. También la capacitación financiera del empresario se correlaciona positivamente con la diversificación. En concreto, haber completado un curso de finanzas empresariales, realizar una planificación financiera adecuada, tener confianza en la obtención de financiación y considerar factores ESG en la gestión financiera contribuyen de manera positiva a la diversificación en las fuentes de financiación. No obstante, los conocimientos financieros parecen tener una relación directa menor, e incluso ambigua; es probable que su influencia sea indirecta, a través de su impacto en otros componentes de la capacitación financiera, como la planificación. Los factores del entorno de gestión impactan positivamente en la diversificación de las fuentes de financiación, tanto el nivel de digitalización del negocio, especialmente en lo que se refiere a la digitalización de las operaciones financieras, como el empleo de asesoramiento profesional externo, incluido (y especialmente) el prestado por las entidades financieras. Este hallazgo tiene implicaciones importantes, ya que sugiere que mejorar estos factores externos podría contribuir a optimizar las decisiones financieras de las PYMES, particularmente en el ámbito de la financiación.

Gestión de riesgos mediante aseguramiento

El empleo de instrumentos derivados es marginal en la PYME española. Aunque las preguntas de la encuesta sobre conocimientos no hacen referencia a este tipo de instrumentos financieros, intuimos que el desconocimiento por parte del pequeño empresario es casi absoluto. En cuanto al uso de seguros para la gestión de riesgos, detectamos un nivel de aseguramiento bajo. El empleo del seguro de interrupción del negocio o pérdidas es mínimo, alcanzando solo al 16 % de las empresas. Los seguros de daños materiales y responsabilidad civil están más extendidos, pero aun así, solo los tienen suscritos la mitad de las empresas en el primer caso y dos tercios en el segundo. En definitiva, cerca de un tercio de las PYMES no tiene suscrito ninguno de los seguros analizados.

Como es lógico, el sector y el tamaño influyen positivamente en el aseguramiento de la empresa. También lo hace la capacitación financiera del empresario. Los conocimientos financieros impactan directa y positivamente en la gestión de riesgos, independientemente de que probablemente también lo hagan de forma indirecta, a través de la planificación financiera, cuyo efecto directo es notorio en el aseguramiento de la PYME. Aquellas empresas que tienen en cuenta aspectos ESG en sus decisiones financieras mantienen un nivel superior de aseguramiento. Esto sugiere que entender las implicaciones de los riesgos empresariales en estos ámbitos motiva a los empresarios a buscar una mayor protección para sus empresas. Sorprendentemente, haber realizado un curso de finanzas empresariales no parece tener impacto en el nivel de aseguramiento. Se podría cuestionar hasta qué punto los contenidos de los cursos de finanzas empresariales dirigidos a las PYMES abordan la gestión de riesgos como un elemento esencial de la gestión financiera. El entorno de gestión impacta notablemente en las decisiones de aseguramiento del negocio, tanto el nivel de digitalización, como el empleo de asesoramiento profesional, en este caso también el interno.



7. REFLEXIONES Y RECOMENDACIONES

Estos resultados son de interés, no solo para los propios empresarios, sino muy especialmente para los organismos y entidades encargadas de promover el desarrollo y la competitividad de las PYMES, así como para los intermediarios financieros y las instituciones educativas.

El hecho de que no solo las competencias financieras de los empresarios impacten en la gestión financiera de sus negocios, sino que también lo haga el entorno de gestión en el que operan y toman decisiones, referido este al grado de digitalización de sus negocios, y al asesoramiento profesional que reciben, sugiere que las políticas y programas dirigidos a mejorar la gestión financiera de la PYME, pilar básico de su competitividad, deben adoptar un enfoque global y multidimensional.

En este sentido, los **programas de formación financiera a PYMES** resultan esenciales, pero hay que abordarlos desde una **perspectiva holística**, abarcando no solo contenidos referidos a conocimientos, sino también asociados a habilidades, actitudes, y a la mejora del entorno de gestión, facetas todas ellas en las que las PYMES presentan deficiencias. Desde nuestro punto de vista, dichos programas deberían incluir los siguientes componentes:

- Comprensión de los estados financieros (balance, cuenta de resultados, generación y consumo de flujos de caja) desde una perspectiva aplicada, que le permita al propio empresario elaborar dichos estados o al menos comprenderlos en detalle.
- Interpretación y elaboración de ratios de seguimiento del negocio (márgenes de rentabilidad generales y por segmentos o productos, ratios de endeudamiento y cobertura de deuda, indicadores de eficiencia en el uso de los activos, crecimiento, productividad, períodos de pago y cobro, etc.)
- Comprensión de los riesgos inherentes al negocio (incluidos los riesgos ESG y reputacionales, cibernéticos, etc.) y del papel del aseguramiento, así como de otros mecanismos de prevención o cobertura de riesgos. Valoración económica de los riesgos. Análisis de las características y beneficios de los diferentes tipos de seguros, en función de las particularidades del negocio.

- Conocimiento de los mecanismos e instrumentos de financiación, tanto a corto como a largo plazo, accesibles a las PYMES, y sus características diferenciadoras, incluida la financiación enfocada a inversiones ESG. Estos mecanismos deben hacer referencia a la oferta de los intermediarios financieros tradicionales, de los neobancos y de los mercados secundarios de capitales alternativos accesibles a las PYMES, identificando los costes y riesgos de cada opción.
- Desarrollo de las habilidades de planificación a través del empleo de *softwares* específicos, y/o Excel, que permitan modelizar diferentes escenarios económicos o estratégicos para la empresa, sobre la base de los conocimientos anteriormente mencionados, y generar ratios e indicadores de seguimiento, que faciliten la toma de decisiones informada.
- Conocimientos y habilidades orientados a impulsar la digitalización de la función financiera en la empresa en todos los dominios (inversión, tesorería, riesgos, pagos y cobros, financiación, contabilidad, fiscalidad, etc.).
- Divulgación de los canales de asesoramiento ofrecidos por organismos públicos e instituciones empresariales y sectoriales y del alcance y contenido de dicho asesoramiento.
- Información fiscal o financiera relevante para la PYME (desgravaciones, préstamos con interés reducido, mecanismos de financiación para las exportaciones, etc.).

Pero, más allá de estos programas de formación, nos parece importante que las políticas públicas aborden elementos relacionados con la **mejora del entorno de gestión de la PYME**, tanto en el campo de la digitalización, como en el del asesoramiento profesional (incluido el ofrecido a través de entidades públicas o empresariales).

- En el campo del **asesoramiento profesional**, en España no se requiere ninguna certificación obligatoria, más allá de la exigida por la CNMV en el marco de la normativa MIFID II, para asesorar en materia de inversiones. El establecimiento de requisitos específicos y la creación de una certificación obligatoria para los expertos en asesoramiento financiero a PYMES —que abarque áreas como contabilidad, financiación, tesorería, fiscalidad y gestión de riesgos— podría contribuir a potenciar la profesión de asesor financiero para PYMES, dándole visibilidad y prestigio

y promoviendo así la utilización por parte de las PYMES de profesionales acreditados. No obstante, debido a sus implicaciones, entendemos que es necesaria una discusión más profunda de este tema y que sería pertinente el estudio de la situación en otros países en los que certificaciones similares están implantadas, para valorar si esta propuesta es apropiada y puede adaptarse al contexto español.

Muchas PYMES acuden a los intermediarios financieros, como bancos y entidades de seguros, en busca de asesoramiento financiero, y ciertamente estas entidades están jugando un papel relevante, como demuestra el impacto positivo que su asesoramiento tiene en la diversificación de las opciones de financiación y en la gestión de riesgos de las PYMES. Pero lógicamente, no se les puede exigir a los intermediarios financieros que actúen como asesores completamente neutrales, ya que es obvio que existe un interés de negocio detrás. En este contexto, consideramos que los organismos públicos y entidades empresariales como las cámaras de comercio y las organizaciones empresariales o sectoriales deben desempeñar un papel más destacado. Tras un examen de diversas webs de este tipo de instituciones, observamos que muchas de ellas ofrecen programas de formación para PYMES, así como información y cierto asesoramiento, a través de artículos o videos, sobre materias referidas a diferentes aspectos de la gestión financiera. Sin embargo, el porcentaje de PYMES que acude a este tipo de organizaciones para asesorarse es residual. Resultaría valioso, tanto para las PYMES, como para las propias organizaciones, realizar un diagnóstico sobre los mecanismos de asistencia que estas ofrecen, en particular los referidos a la gestión financiera de la PYME (formación, asesoramiento, herramientas de gestión, etc.), así como del uso que de estos recursos hacen las PYMES, indagando en sus demandas de cara a mejorar dichos recursos o estar mejor informadas sobre los mismos. Esto permitiría optimizar su diseño, amplificar su alcance y valorar si es necesario incrementar la inversión en estas acciones para lograr un mayor impacto en el tejido empresarial.

- En el ámbito de la **digitalización de la PYME**, recientemente se han puesto en marcha varias iniciativas financiadas con fondos europeos en el marco del programa Next Generation. Una de ellas es el Plan de Digitalización de PYMES 2021-2025, cuyo objetivo es acelerar la transformación digital de la PYME y promover la formación en competen-

cias digitales de los empresarios y gestores. El programa *Kit Digital*, que subvenciona la implantación de soluciones digitales es una de las actuaciones de este plan. Otra es el programa *Acelera PYME*, que facilita la incorporación de tecnologías digitales a los sistemas productivos y cadenas de valor. A su vez, la Fundación Estatal para la Formación en el Empleo (FUNDAE) ha impulsado el proyecto Universidad PYME enmarcado en el Plan Nacional de Recuperación, Transformación y Resiliencia, dirigido a mejorar las competencias digitales de las PYMES y los autónomos.

La función financiera es parte integral de la cadena de valor de la empresa, por lo que es necesario promover su digitalización, a la par que la de los restantes eslabones que la conforman. Los mencionados planes y programas, dotados con fondos europeos, pueden contribuir a que las empresas avancen en este camino, pero las entidades financieras tienen que recorrerlo en paralelo. En la era de la inteligencia artificial, parecería absurdo no digitalizar al completo la gestión financiera de las empresas, y para ello es imprescindible que los intermediarios financieros provean acceso *online* a la contratación y gestión de todo tipo de productos y servicios financieros. El examen de las webs de un número significativo de bancos y aseguradoras nos lleva a concluir que les queda camino por recorrer.

Esperamos que esta investigación sea de utilidad para: (i) organismos públicos, en su tarea de orientar adecuadamente las políticas de fomento de la competitividad empresarial, incorporando la mejora de la gestión financiera de las PYMES entre sus objetivos; (ii) organizaciones empresariales, en su labor de optimizar las acciones de apoyo a las PYMES, y particularmente aquellas dirigidas a la gestión financiera de los negocios; (iii) instituciones educativas y asociaciones empresariales y sectoriales, en su objetivo de diseñar programas de formación para pequeños empresarios y PYMES que atiendan de forma prioritaria al desarrollo de competencias financieras desde una perspectiva holística; (iv) entidades financieras, en la adecuada adaptación de los productos y servicios financieros ofrecidos a las necesidades e idiosincrasia de las PYMES, incorporando criterios ESG y dando un mayor acceso *online* a los mismos; (v) consultoras tecnológicas, en el desarrollo de herramientas de gestión financiera específicamente concebidas para las necesidades de la pequeña empresa, que permitan la completa transformación digital de la función financiera; (vi) y finalmente, a los colegios profesionales y reguladores, para profesionalizar y dar visibilidad a la actividad de asesoramiento financiero a la PYME.



8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Allgood, S. y Walstad, W. B. (2016). «The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors». *Economic Inquiry*, 54(1), 675-697: <https://doi.org/10.1111/ecin.12255>.

Anderson, A., Baker, F. y Robinson, D. T. (2017). «Precautionary savings, retirement planning and misperceptions of financial literacy». *Journal of Financial Economics*, 126(2), 383-398: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.07.008>.

Arellano, A. Cámara, N. y Tuesta, D. (2014). «The effect of self-confidence on financial literacy». *BBVA Working Paper* 14/28.

Asaad, C. T. (2015). «Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence». *Financial Services Review*, 24(2), 101-117: <https://doi.org/10.61190/fsr.v24i2.3236>.

Atkinson, A. (2017). «Financial education for MSMEs and potential entrepreneurs». *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 43: <https://doi.org/10.1787/20797117>.

Bannier, C. E. y Schwarz, M. (2018). «Gender— and education—related effects of financial literacy and confidence on financial wealth». *Journal of Economic Psychology*, 67, 66-86: <https://doi.org/10.1016/j.joep.2018.05.005>.

Boccaletti, S., Ferrando, A., Rossi, E. y Rossolini, M. (2024). «European SMEs' growth: the role of market-based finance and public financial support». *Small Business Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00918-y>.

Caliendo, M., Fossen, F.M., y Kritikos, A.S. (2009). «Risk Attitudes of nascent entrepreneurs. New evidence from an experimentally validated survey». *Small Business Economics*, 32(2), 153-167: <https://doi.org/10.1007/s11187-007-9078-6>

Calomiris, C. W., Larrain, M. y Schmukler, S. L. (2021). «Capital inflows, equity issuance activity, and corporate investment». *Journal of Financial Intermediation*, 46©: <https://doi.org/10.1016/j.jf.2019.100845>.

CESGAR: Sociedades de Garantía Recíproca (2022). «La Financiación de la PYME en España». Resultados anuales 2022. XII Informe: <https://www.cesgar.es/wp-content/uploads/2023/04/XII-Informe-financiacion-de-la-pyme-SGR-CESGAR.pdf>.

Cramer, J. S., Hartog, J., Jonker, N. y Van Praag, C. M. (2002). «Low risk aversion encourages the choice for entrepreneurship: an empirical test of truism». *Journal of Economic Behavior and Organization*, 48(1), 29-36: [https://doi.org/10.1016/S0167-2681\(01\)00222-0](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(01)00222-0).

Cumurovic y Hill (2019). «Financial literacy and self-employment». *Journal of Consumer Affairs*, 53(2), 455-487: <https://doi.org/10.1111/joca.12198>.

Dahmen, P. y Rodríguez, E. (2014). «Financial Literacy and the Success of Small Businesses: An Observation from a Small Business Development Center». *Numeracy*, 7(1). Article 3: <http://dx.doi.org/10.5038/1936-4660.7.1.3>.

Didier, T., Levine, R., Montanes, R. L. y Schumkler, S. L. (2021). «Capital market financing and firm growth». *Journal of International Money and Finance*, 118(4), 102459. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfn.2021.102459>.

Duréndez, A., Molina-García, A., García-Pérez-de-Lema, D., Madrid-Guijarro, A. y Diéguez-Soto, J. (2023). *Cultura financiera en la PYME*. AECA.

Ekelund, J., Järvelin, M-R. y Lichtermann, D. (2005). «Self-employment and risk aversion— evidence from psychological test data». *Labour Economics*, 12. 649-659: <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2004.02.009>.

Fernandes, T. I. M. (2015). *Financial Literacy Levels of Small Businesses Owners and its Correlation with Firms 'Operating Performance'*. Dissertations & Thesis, Universidad de Porto (Portugal): <https://www.proquest.com/openview/04817493c76ef67f2ce99c-b6f07892de/1?cbl=2026366&diss=y&pq-origsite=gscholar>.

Filbeck, G., Hatfield, P. y Horvath, P. (2005). «Risk aversion and personality type». *Journal of Behavioral Finance*, 6(4), 170-180: https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0604_1.

Graña-Álvarez, R., López-Valeiras, E., González-Loureiro, M. y Coronado, F. (2024). «Financial literacy in SMEs: A systematic literature review and a framework for further inquiry». *Journal of Small Business Management*, 62(1), 331-380: <https://doi.org/10.1080/00472778.2022.2051176>.

Houts, C. R. y Knoll, M. A. Z. (2020). «The financial knowledge scale: new analyses, findings, and development of a short form». *Journal of Consumer Affairs*, 54(2), 775-800: <https://doi.org/10.1111/joca.12288>

Katsinis, A., Lagüera-González, J., Di Bella, L., Odenthal, L., Hell, M., Lozar, B. (2024). *Annual Report on European SMEs 2023/2024*. Publications Office of the European Union, Luxembourg: <https://doi.org/10.2826/355464>.

Kirumbi (2019). *The impact of financial literacy on the performance of small and medium scale enterprises: a study of SMEs in Morogoro Municipal*.

Klapper, L., Lusardi, A. y Van Oudheusden, P. (2015). *Financial Literacy around the world: insights from the S&P's ratings services global financial literacy survey*. Washington DC: Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey: https://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/Finlit_paper_16_F2_singles.pdf.

Lusardi, A., y Mitchell, O. S. (2014). «The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence». *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>.

Lusardi, A. y Mitchell, O. S. (2017). «How Ordinary Consumers Make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness». *Quarterly Journal of Finance*, 7(3), 1-31: <https://doi.org/10.1142/S2010139217500082>.

Núñez-Letamendia, L., Sánchez-Ruiz, P. y Silva, A. C. (2021). «Determinantes del Ahorro en los Hogares: la Educación Financiera Protagonista». *Observatorio del Ahorro Familiar*. Fundación IE – Fundación Mutualidad Abogacía.

Pandey, A. y Gupta, R. (2018). «Entrepreneur's performance and financial literacy – A critical review». *International Journal of Management Studies*, 5(3). <http://dx.doi.org/10.18843/ijms/v5i53/01>.

Shefrin, H. (2021). «Broadening the scope of financial literacy to incorporate self-control, budgeting and heuristics». *Financial education and risk literacy* (pp5-28). Edward Elgar Publishing.

Tang, N. y Baker, A. (2016). «Self-esteem, financial knowledge and financial behavior». *Journal of Economic Psychology*, 54, 164-176: <https://doi.org/10.1016/j.joep.2016.04.005>.

Trombetta, M. (2023). «Accounting and finance literacy and entrepreneurship: An exploratory study». *Journal of Accounting and Public Policy*, 42(2): <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2023.107078>.

Umogbaimonica, E., Agwa, T. R. y Asenge, L. E. (2018). Financial literacy and performance of small and medium scale enterprises in Benue State, Nigeria. *International Journal of Economic and Business Management Research*, 2(4), 65-79. Extraído de <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>

Van Rooij, M., Lusardi, A. y Alessie, R. (2011). «Financial literacy and stock market participation». *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449-472: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>Vörös et al., 2021

Vörös, Z., Szabó, Z., Kehl, D., Kovács, O. B., Papp, T., y Schepp, Z. (2021). «The forms of financial literacy overconfidence and their role in financial well-being». *International Journal of Consumer Studies*, 45(6), 1292-1308: <https://doi.org/10.1111/ijcs.12734>.

White, K., Park, N., Watkins, K., McCoy, M. y Morris, J. (2021). «The relationship between objective financial knowledge, financial management, and financial self-efficacy among African American students». *Financial Services Review*, 29(3), 169-185. <https://doi.org/10.61190/fsr.v29i3.3455>.



ANEXO I. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN, BASE DE DATOS Y MUESTRA

La OCDE/INFE (2018) propone un marco de competencias básicas en alfabetización financiera para la PYME, que es el que ha servido de base para la elaboración de la encuesta del Banco de España empleada en este informe. En dicho marco se define que la alfabetización del emprendedor o empresario debe estar compuesta por: «La combinación de concienciación, conocimientos, aptitudes, actitudes y comportamientos que debe tener un empresario potencial o un propietario o gerente de una microempresa o una pequeña o mediana empresa, a fin de tomar decisiones financieras eficaces para crear una empresa, dirigirla y, en última instancia, garantizar su sostenibilidad y crecimiento». Este marco conceptual propone tres dimensiones de análisis: los conocimientos, las habilidades y las actitudes. A su vez establece cuatro áreas de competencias: (i) uso de financiación;¹³ (ii) gestión de riesgos; (iii) gestión y planificación financiera; y (iv) panorama financiero (influencias externas, información, asesoramiento). Nuestro trabajo aborda el análisis del comportamiento y capacitación financiera de las pequeñas empresas españolas a través de este marco conceptual.

Los datos empleados proceden de la *Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas* (ECFPE) elaborada por el Banco de España (BdE), que es una adaptación al castellano del *Survey Instrument to Measure the Financial Literacy of MSME (Micro, Small and Medium Enterprise)* propuesto por la OCDE/INFE (*International Network on Financial Education*). La muestra abarca un total de 1120 cuestionarios completos, siendo la población objetivo los propietarios de empresas españolas de menos de 50 trabajadores que toman decisiones financieras sobre sus negocios. No se incluyen autónomos, solo empresas con asalariados. El porcentaje de PYMES en España que cuenta con asalariados es aproximadamente el 45 % del total de PYMES, el restante 55 % son autónomos. Y del

¹³ La OCDE añade servicios financieros de pagos y depósitos

total de PYMES con asalariados, solo el 2 % aproximadamente tiene más de 50 empleados. Por tanto, este estudio es representativo del 98 % de las PYMES que tienen asalariados. La fase de campo se desarrolló entre marzo y mayo de 2021, y los datos fueron recogidos de forma *online*.

Para que la muestra sea representativa de la población de pequeñas empresas en España con menos de 50 empleados, el BdE ha construido ponderaciones específicas basadas en la estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social (tomando como fecha de referencia diciembre de 2020). Las ponderaciones se han estimado teniendo en cuenta tanto el tamaño de las empresas como el sector de actividad¹⁴. Los resultados de este informe tienen en cuenta dichas ponderaciones aportadas por el BdE, por lo que pueden generalizarse a la población de pequeñas empresas de hasta 50 empleados.

La base de datos del BdE incluye información sociodemográfica del empresario encuestado (género, edad, nivel de educación general y económico-financiera, experiencia empresarial previa y entorno familiar empresarial) y de las empresas (número de empleados, sector, antigüedad, facturación anual, actividad exportadora y nivel de digitalización). El número de datos perdidos en la encuesta varía en función de las variables. Las tablas A.1.1 y A.1.2 presentan un resumen de esta información.

¹⁴ Para más información acerca de la elaboración del cuestionario y la recogida de datos, así como de la elaboración de los pesos, puede consultarse: Anghel, B.; Lacuesta Gabarain, A.; Tagliati, F. (2021). «Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021: principales resultados», Documentos Ocasionales/Banco de España, núm. 2129. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19236>

TABLA A.1.1.

VARIABLES SOCIODEMOGRÁFICAS
DEL EMPRESARIO: DESCRIPTIVOS
(*)

Porcentaje de empresarios en las distintas categorías de cada variable (n=1120)		
Género (n =1117)	Hombre	78 %
	Mujer	22 %
Rango de edad (n=1089)	20-39	9 %
	40-59	70 %
	>60	21 %
Nivel de estudios (n=1085)	Primaria	3 %
	Educación Secundaria Obligatoria	9 %
	FP de Grado Medio/Bachiller	20 %
	FP de Grado Superior/ Estudios Universitarios	45 %
	Estudios de Posgrado	23 %
Formación económica escolar o universitaria (n=970)	Sí	67 %
	No	33 %
Experiencia empresarial (n=1037)	< 1 año	1 %
	1-2 años	2 %
	2-5 años	9 %
	5-10 años	17 %
	>10 años	71 %
Curso sobre finanzas empresariales (n=1070)	Sí	56 %
	No	44 %
Progenitor empresario (n=1056)	Sí, al menos uno	53 %
	No	47 %

(*) n se refiere al número de observaciones que se tiene para cada variable en base al número de empresarios que responde a la pregunta correspondiente, ya que no todos responden a todas las preguntas.

TABLA A.1. 2.
Variables sociodemográficas
de la empresa: descriptivos
(*)

Porcentaje de empresarios en las distintas categorías de cada variable (n=1120)		
Sector de actividad (n=1119)	Manufacturas	7 %
	Construcción y actividades inmobiliarias	12 %
	Comercio mayorista y minorista	24 %
	Transporte, distribución y almacenamiento	4 %
	Servicios de alojamiento y hostelería	13 %
	Otros servicios personales (educación, belleza, reparaciones, lavandería...)	8 %
	Información y comunicaciones	2 %
	Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza...)	7 %
	Otros	23 %
Número de empleados (n=1105)	1-2	56 %
	3-5	22 %
	6-9	10 %
	10-49	12 %
Facturación anual (n=1066)	< 2 millones	94 %
	< 10 millones	5 %
	< 50 millones	1 %
Antigüedad de la empresa (n=1106)	< 1 año	1 %
	1-2 años	8 %
	3-5 años	15 %
	6-10 años	23 %
	>10 años	54 %
Realiza exportaciones (n=1080)	Sí	25 %
	No	75 %

(*) n se refiere al número de observaciones que se tiene para cada variable en base al número de empresarios que responde a la pregunta correspondiente, ya que no todos responden a todas las preguntas.

La mayor parte de los empresarios encuestados son hombres, con una edad entre 40 y 60 años y un nivel de educación elevado. Dos tercios dicen tener formación económica y más de la mitad afirman haber hecho algún curso específico de finanzas. Más del 70 % tiene al menos 10 años de experiencia empresarial. En cuanto a las empresas que regentan, más del 75 % tiene una antigüedad superior a los 5 años, un 25 % tiene actividad exportadora, solo el 15 % alcanza la cifra de 10 empleados y el 94 % factura menos de 2 millones de euros. Son por tanto empresas ya establecidas, pero pequeñas, representativas de lo que es la población española de PYMES con menos de 50 empleados. El sector con más PYMES en la muestra es el de comercio (al igual que ocurre en la población de PYMES), seguido por el de alojamiento y hostelería y el de construcción e inmobiliario. Con menos representación aparecen los sectores de servicios personales, empresariales y de manufacturas.

Los datos recopilados a través de la ECFPE contienen también información sobre:

- (i) Los conocimientos financieros del empresario, tanto generales, como más específicos relacionados con la gestión financiera de la PYME.
- (ii) Las habilidades de gestión financiera que muestra la PYME (utilización de registros financieros, búsqueda y comparativa de información financiera, planificación dinámica, etc.).
- (iii) La actitud hacia las finanzas del empresario (posiblemente relacionada con sus características de personalidad): aversión al riesgo, confianza en sus capacidades financieras, enfoque hacia consideraciones tipo ESG.
- (vi) Elementos del entorno de la gestión de la PYME como son el nivel de digitalización de la gestión financiera y del negocio, y si la empresa emplea o no asesoramiento financiero profesional y de qué tipo.
- (v) Los comportamientos financieros de la PYME referidos a instrumentos de financiación y productos de seguros y derivados financieros.



ANEXO II. PREGUNTAS DE LA ENCUESTA

Este anexo presenta las preguntas de la encuesta relacionadas con los conocimientos financieros del empresario y diferentes aspectos de la gestión financiera del negocio.

La tabla A.2.1 presenta las preguntas de la encuesta del BdE relacionadas con conocimientos financieros, a partir de los cuales construimos el indicador de conocimiento financiero general (apartado A) y el indicador de conocimiento financiero PYME (apartado B).

La tabla A.2.2 presenta las preguntas de la ECFPE relacionadas con la búsqueda y comparativa de información financiera y otras cuestiones relacionadas con la planificación financiera de las empresas y el establecimiento de objetivos financieros.

La tabla A.2.3 presenta las preguntas relacionadas con actitudes financieras del empresario, como el conocimiento subjetivo, la confianza en la obtención de financiación, la aversión al riesgo, y su aproximación ESG.

La tabla A.2.4 presenta las preguntas sobre el nivel de digitalización de la empresa.

TABLA A.2.1.
 Conocimiento financiero.
 Preguntas de la encuesta
 (la respuesta correcta
 aparece en negrita)

A. Preguntas sobre conocimiento financiero general

Comprensión de la relación rentabilidad-riesgo:

Si una inversión financiera ofrece la oportunidad de ganar mucho dinero, también es probable que pueda hacer perder mucho dinero.

Verdadero/Falso.

Comprensión del concepto de Inflación:

Una inflación elevada significa que el coste de la vida está aumentando con rapidez.

Verdadero/Falso.

Comprensión de la relación préstamo-duración-intereses:

Un préstamo a 15 años normalmente requiere pagos mensuales más elevados que uno a 30 años por el mismo importe, pero los intereses totales pagados durante la duración del préstamo serán inferiores.

Verdadero/Falso.

Comprensión del concepto de diversificación:

Si un agricultor cultiva distintos tipos de frutas y hortalizas cada año, el riesgo de perder todas sus cosechas por enfermedades es menor.

Verdadero/Falso.

B. Preguntas sobre conocimiento financiero específico de PYME:

Concepto de balance

¿Podría decirme cuál de estas afirmaciones describe mejor un balance?

- a) **Una «fotografía» financiera, hecha en un momento determinado, de los activos y pasivos de una empresa**
- b) Un registro de las pérdidas y ganancias de una empresa en un período de tiempo determinado
- c) Un registro del flujo de recursos financieros a lo largo del tiempo
- d) Ninguna de las anteriores
- e) No sabe / No contesta

Concepto de rentabilidad sobre activo o ROA

¿Podría decirme cuál de las siguientes afirmaciones describe mejor la ratio de rentabilidad del activo o ROA?

- a) Un indicador de la estructura de capital de una empresa
- b) Un indicador de la liquidez de una empresa
- c) **Un indicador de los resultados de una empresa**
- d) Ninguna de las anteriores
- e) No sabe / No contesta

Concepto de propiedad-capital

Cuando una empresa obtiene capital de un inversor le cede a este una parte de la propiedad de la empresa

Verdadero/Falso.

Concepto de calificación crediticia

La calificación crediticia es una evaluación de la capacidad de un posible prestatario para pagar su deuda.

Verdadero/Falso.

TABLA A.2.2.

Planificación y establecimiento de objetivos financieros. Preguntas de la encuesta (a las respuestas en negrita se les asigna 1 punto)

Preguntas sobre planificación y objetivos financieros:

Búsqueda y comparativa de información financiera

¿Cuál de las afirmaciones siguientes describe mejor cómo tomó la decisión más reciente sobre un producto o un servicio financiero para la empresa (p. ej., cuenta corriente, préstamo empresarial, póliza de seguro, etc.)?

- a) Consideré diversas opciones de distintos proveedores de productos o servicios financieros antes de tomar una decisión**
- b) Estuve buscando, pero no encontré otras opciones a considerar**
- c) Consideré distintas opciones de un solo proveedor de productos o servicios financieros
- d) No consideré ninguna otra opción
- e) No sabe / No ha lugar (no se ha indicado ningún producto en la pregunta de productos o servicios financieros) / No contesta

Comparativa de coste de fuentes de financiación

Comparo el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa.

Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – De acuerdo – Totalmente de acuerdo

Planificación financiera formal

Prefiero seguir mi instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para mi empresa.

Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – De acuerdo – Totalmente de acuerdo

Planificación financiera dinámica

Adapto la planificación a los cambios en los factores económicos.

Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – De acuerdo – Totalmente de acuerdo

TABLA A.2.3.
Actitud financiera del
empresario – Preguntas de
la encuesta (a las respuestas
en negrita se les asigna 1
punto)

Establecimiento de objetivos financieros

Establezco objetivos financieros a largo plazo para la empresa y trato de alcanzarlos.
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

Elaboración de previsiones de rentabilidad.

Realizo periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa.
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

Preguntas sobre actitud financiera del empresario

Aversión al riesgo (indicador con rango 0-1)

Prefiero proyectos de riesgo elevado y alta rentabilidad que proyectos de bajo riesgo y rentabilidad reducida. A las respuestas en negrita se les asigna 1 punto, indicando mayor aversión al riesgo.
Totalmente en desacuerdo – **En desacuerdo** – De acuerdo – Totalmente de acuerdo

Conocimiento financiero subjetivo (indicador con rango 1-5)

¿Cómo calificaría sus conocimientos generales sobre temas financieros en comparación con otros adultos en España?
Muy bajos / Bastante bajos / Medios / Bastante altos / Muy altos

Confianza en bancos y en inversores para obtener financiación (indicador con rango 0-1)

Estoy convencido de que puedo recurrir a bancos y a inversores externos para obtener financiación para la empresa. (A las respuestas en negrita se les asigna 1 punto, indicando mayor grado de confianza).
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

Consideraciones ESG (indicador con rango 0-3)

Cuando hago una inversión para la empresa tengo en cuenta su impacto medioambiental.
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

Cuando hago una inversión para la empresa tengo en cuenta su impacto social.
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

Implico a mis proveedores para que emprendan actuaciones de bajo impacto medioambiental.
Totalmente en desacuerdo – En desacuerdo – **De acuerdo** – Totalmente de acuerdo

TABLA A.2.4.

Nivel de digitalización de las empresas – Preguntas de la encuesta (a las respuestas en negrita se les asigna 1 punto)

Preguntas sobre digitalización:	
Actividades digitales relacionadas con productos y servicios	
<i>He abierto una cuenta bancaria exclusivamente online.</i>	Sí - No
<i>He suscrito un contrato de financiación (p. ej., un préstamo bancario) exclusivamente online.</i>	Sí - No
<i>He suscrito una póliza de seguro online.</i>	Sí - No
<i>Pagos online de clientes en porcentaje del total de pagos de clientes.</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada
<i>Pagos online a proveedores en porcentaje del total de pagos a proveedores</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada
<i>Número de operaciones en cuenta corriente efectuadas online en porcentaje del total de operaciones en cuenta corriente.</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada
Actividades digitales relacionadas con ventas y otras operaciones de negocio	
<i>Tengo un sitio web específico para presentar los productos o servicios de la empresa.</i>	Sí - No
<i>Tengo un sitio web específico para comercializar los productos o servicios de la empresa.</i>	Sí - No
<i>Venta de productos o servicios a través del sitio web de su empresa en porcentaje del total de ventas.</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada
<i>Venta de productos o servicios a través de una plataforma digital compartida (p. ej., <Amazon>) en porcentaje del total de ventas.</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada
<i>Uso de redes sociales (p. ej., <Facebook>, <otro ejemplo nacional>, etc.) para actividades de la empresa como publicidad y gestión de redes de contactos de trabajo.</i>	Muy reducido - Bastante reducido - Bastante elevada - Muy elevada



ANEXO III. ANÁLISIS DE REGRESIÓN

La tabla A.3.1 muestra las regresiones usadas para analizar los factores que influyen en el comportamiento de financiación y aseguramiento de las pequeñas empresas¹⁵.

La columna 1 presenta los resultados para la variable dependiente financiación, que cuantifica la diversidad de fuentes de financiación de deuda empleadas por la empresa a corto y largo plazo. La columna 2 muestra los resultados de la variable dependiente aseguramiento, que cuantifica la tipología de seguros (incluyendo instrumentos financieros derivados como una tipología) empleados por la empresa. Para las variables independientes, referidas a características de la empresa, perfil del empresario, capacitación financiera (conocimientos, habilidades y actitudes) y entorno de gestión del empresario (asesoramiento profesional y digitalización), se muestran los coeficientes obtenidos y su significatividad.

¹⁵ Los valores perdidos que presentaba la ECFPE se gestionaron de dos formas distintas, dependiendo del tipo de pregunta. Para las preguntas relacionadas con conocimientos, planificación, digitalización y tenencia de instrumentos financieros, los valores ausentes se codificaron como ceros. Esta codificación se basa en la suposición de que las personas que no responden carecen de esos conocimientos, no realizan planificación, o no disponen de los tipos de digitalización o instrumentos financieros en cuestión. En cambio, para las preguntas que evalúan confianza, aversión al riesgo, y aquellas que constituyen las variables de control, los valores perdidos se han mantenido sin modificar. Por tanto, para gestionar adecuadamente la presencia de valores perdidos en los datos, se aplicó el método de imputación múltiple, lo que permitió maximizar el uso de todos los datos disponibles. Este método genera diez bases de datos en las que se imputan los valores faltantes utilizando información derivada del resto de variables del modelo. Los análisis se realizaron sobre cada una de estas bases de datos imputadas, combinándose los resultados para obtener una única estimación.

TABLA A.3.1.

Análisis de regresión de los apartados 5.a. y 5. b

Variables dependientes: financiación (columna 1) y aseguramiento (columna 2)

	Financiación (1)	Aseguramiento (2)
Intersección	-1,47	-0,39
Sector (REF: Sector Manufacturas)		
Construcción y actividades inmobiliarias	-0,45**	-0,04**
Comercio mayorista y minorista	-0,22**	0,01
Transporte, distribución y almacenamiento	-0,61**	-0,15**
Servicios de alojamiento y hostelería	-0,71**	0,29**
Otros servicios profesionales	-1,17**	-0,23**
Información y comunicaciones	-1,04**	-0,32**
Servicios empresariales	-0,95**	-0,12**
Otros	-0,67**	-0,05**
Número de empleados	0,03**	0,00
Facturación	0,34**	0,14**
Antigüedad de la empresa	0,00*	0,00
Exportaciones	-0,27**	-0,09**
Género	0,03	0,00
Edad	0,01*	0,00
Nivel de estudios	0,00	-0,06**
Formación económica	-0,08	0,06
Experiencia empresarial	0,08**	0,02
Curso de finanzas empresariales	0,18**	0,03
Progenitor propietario	-0,10*	0,01
Conocimiento financiero tradicional	0,06**	0,06**
Conocimiento financiero específico PYMES	-0,11**	0,06**
Planificación financiera	0,13**	0,11**

	Financiación (1)	Aseguramiento (2)
Aversión al riesgo	-0,05	-0,05
Conocimiento financiero subjetivo	0,02	-0,01
Confianza financiera	0,19**	0,01
Consideraciones ESG	0,11**	0,02**
Asesor externo	0,24**	0,31**
Asesor intermediario financiero	0,73**	0,17**
Asesor interno/socio	-0,04**	0,09**
Actividades digitales de productos y servicios financieros	0,12**	0,05**
Actividades digitales ventas y otras operaciones	0,05**	0,00**
R² ajustado ponderado	0,211	0,158

Nota: En la tabla se muestran los valores de los coeficientes de las regresiones, así como el nivel de significación, indicado mediante asteriscos (*: $p < 0,05$; **: $p < 0,01$).



© de los textos: Fundación IE y NTT Data.
© de esta edición: IE Editorial Knowledge

<https://www.ie.edu/es/fundacion-ie> • <https://es.nttdata.com>

