

Financiación a las Pymes en España

El mantenimiento de la restricción crediticia y sus implicaciones sobre la capacidad de inversión empresarial y creación de empleo motivan la necesidad de afrontar de forma decidida el proceso de desintermediación financiera en España. Este proceso es clave para desbloquear la financiación a la Pyme, segmento cuya capacidad de acceso a los mercados de capitales ha sido menor en el pasado. La creación de infraestructuras de mercado adaptadas a las características de estas empresas, así como el planteamiento de mecanismos de mitigación de riesgos en la concesión de financiación bilateral son las bases de este proceso.

Marta Aylagas

La crisis financiera actual ha tenido una repercusión directa en el acceso a la financiación por parte de las empresas. El deterioro del sector bancario ha erosionado el proceso de intermediación financiera y ha menoscabado la capacidad de financiación a través de este canal. Esta circunstancia ha tenido un efecto singular sobre las empresas, especialmente, las de menor dimensión, que son altamente dependientes de la financiación bancaria.

A pesar de que las medidas llevadas a cabo por el BCE han ido solucionando progresivamente el déficit de liquidez de las entidades financieras, aún es necesario mucho esfuerzo por parte de éstas para cumplir de manera íntegra su función de intermediación, en especial en la concesión de créditos a Pymes debido al elevado consumo de recursos propios que conlleva.

La restricción crediticia ha tenido un efecto muy adverso en las economías más bancarizadas, como la española, en la que el 80% de la financia-

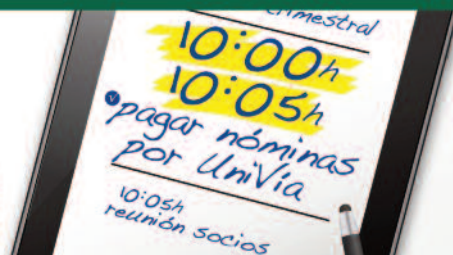


istockphoto/Thinkstock.

ción proviene de este canal. En otros países como Alemania y Estados Unidos la dependencia de la financiación crediticia es menor, al representar el 65% y el 30%, respectivamente, de la financiación a las empresas. El mercado de capitales ha supuesto, en ambos casos, un elemento de desahogo del llamado *credit crunch*.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



Desde el inicio de la crisis, la tasa de mortalidad empresarial ha ido en aumento afectando de manera más agresiva a las microempresas dejando patente no sólo la gravedad de la crisis, sino también el efecto del cierre de las fuentes de financiación, que han supuesto en muchos casos la incapacidad de fondear la actividad circulante de las empresas.

TASA DE MORTALIDAD EMPRESARIAL DURANTE LA CRISIS (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tasa de mortalidad Total | 9,67 | 11,64 | 11,89 | 11,45 | 12,04 |
| De 0 a 9 asalariados (Microempresas) | 10,12 | 12,21 | 12,40 | 11,92 | 12,52 |
| De 10 a 19 asalariados | 3,15 | 3,09 | 3,91 | 3,08 | 2,98 |
| De 20 o más asalariados | 1,87 | 1,79 | 2,42 | 1,71 | 1,69 |

Fuente: DIRCE.

NO TODAS LAS PYMES SON IGUALES

Al abordar el proceso desintermediación financiera es preciso hacer una distinción dentro de las Pymes, entre medianas y pequeñas empresas (facturación superior o inferior a 50 millones de euros respectivamente) ya que cada una tiene un canal de financiación adaptado a sus características.

Las medianas empresas tienen capacidad de emisión en los mercados de capitales por lo que deben fomentarse vías de desintermediación para reducir la dependencia crediticia. Por otro lado, las pequeñas empresas no son capaces de absorber los costes de emisión en los mercados por lo que la financiación bancaria constituye su única vía de financiación, debiendo desarrollarse mecanismos de garantía y mitigación de riesgos que faciliten el acceso a este tipo de financiación.

FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA LAS MEDIANAS EMPRESAS

El proceso de desintermediación financiera es especialmente relevante en el caso de las medianas empresas. Su dimensión, que puede considerarse a partir de los 50 millones de euros de facturación, les permite complementar la financiación a través del canal bancario tradicional con la financiación a través del mercado de capitales.

Dado que no es razonable pensar en una sustitución total de la financiación bancaria por la financiación a través de los mercados de capitales, también se están produciendo algunos cambios normativos para favorecer el fondeo a través de entidades financieras.

A) MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija)

El MARF es un sistema multilateral de negociación en el que las empresas no cotizadas pueden llevar a cabo emisiones de deuda. El perfil del emisor tipo sería una empresa de valor o facturación superior a los 50 millones de euros, internacionalizada, con beneficios positivos a lo largo de los últimos tres ejercicios y una posición financiera saneada, que refuerce la confianza de los inversores en su viabilidad y las expectativas de rentabilidad y riesgo asociadas a los títulos emitidos.

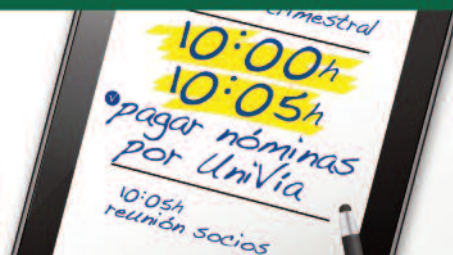
Este mercado contempla la posibilidad de realizar tanto emisiones a largo plazo como emisiones con vencimiento a corto, en aras de cubrir las necesidades de financiación de las empresas y al mismo tiempo, ofrecer al inversor un perfil de vencimientos adaptado a su estrategia.

Es un mercado orientado a inversores mayoristas (el nominal mínimo de la emisión es de 100.000 euros), por lo que los requisitos de información son menores que en el caso de los mercados de capitales en los que operan las grandes empresas. Ello permite, entre otros factores, limitar los costes administrativos asociados al proceso y por ende, mitigar el coste total para el emisor.

Al margen de incentivos fiscales a la inversión en este mercado, que se encuentran aún pendientes de desarrollo legislativo, el Gobierno de España ha puesto en marcha mecanismos para incentivar la inversión en el mismo. El más reciente es la línea ICO orientada a financiar a entidades bancarias que quieran adquirir títulos en el MARF, y que permite captar fondos hasta un total de 50 millones de euros para una misma emisión.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

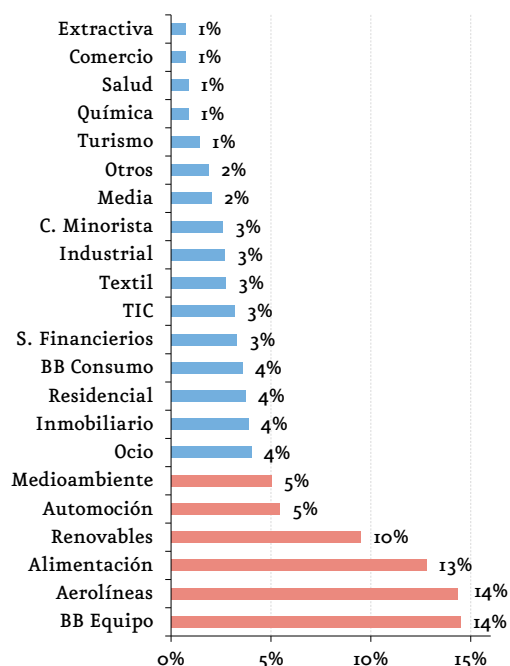
Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



Como referente europeo paradigmático del MARF, se encuentra el Mittelstand *bond market* alemán que desde agosto de 2011 ha registrado cerca de 80 emisiones por un importe total de 3.500 millones de euros.

Distribución de los fondos captados en el Mittelstand market de Alemania



Fuente: Afi, Bloomberg.

B) Avances en financiación bancaria

Como hemos señalado en la introducción de este apartado, la desintermediación financiera debe entenderse como un complemento y no como un sustituto total de la financiación bilateral. Dado que no es previsible una flexibilización de la regulación bancaria en términos del consumo de recursos propios, se están desarrollando propuestas que permitan reducir la penalización en la concesión de crédito a empresas.

Entre estas iniciativas destaca la llevada a cabo por el Banco de España el pasado 27 de julio, cuyo objetivo es alinear la definición de Pyme utilizada para el cálculo de los recursos propios con

el concepto europeo. La definición anterior era muy restrictiva y solo incluía a empresas de hasta 50 trabajadores, entre otros requisitos, mientras que la definición de la Recomendación Europea 2003/361/CE engloba a empresas de hasta 250 trabajadores.

Con esta medida se pretende que mejore la llegada del crédito a las Pymes ya que los créditos de las empresas no incluidas en la anterior definición tendrán una menor ponderación y, consecuentemente, un menor consumo de capital (se reduciría el consumo de recursos propios al 75%, en lugar del 100% actual).

Esta modificación podría afectar a alrededor de 8.000 empresas, cuyo crédito puede representar, de acuerdo con los datos del Registro Mercantil, unos 30.000 millones de euros.

LA FINANCIACIÓN PARA PEQUEÑAS EMPRESAS

Para las pequeñas empresas y microempresas resulta imposible hacer frente al coste de emisión en los mercados, por lo que la financiación bilateral es su principal vía de financiación, pero consume una cantidad importante de recursos propios para las entidades crediticias. Por ello son necesarias medidas que permitan aumentar la concesión de crédito a estas empresas por parte de las entidades bancarias.

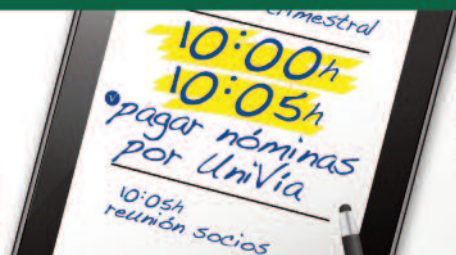
En este caso, debe abogarse por mecanismos de garantía y mitigación de riesgos como las sociedades de garantía recíproca (ya existentes en España) y los instrumentos de riesgo compartido (en línea con los propuestos por la Comisión Europea y por el Banco Europeo de Inversiones).

A) Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)

El objetivo principal de las SGR es facilitar el acceso al crédito de las Pymes y mejorar sus condiciones de financiación y capacidad de negociación, solventando los problemas financieros a los que se enfrentan por su falta de garantías.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



Por ello, las SGR actúan como avalistas de las Pymes ante las entidades de crédito aportando garantías de alta calidad que permiten minimizar el riesgo de la operación y conseguir que la entidad crediticia ofrezca una financiación a tipos bajos y plazos largos.

La garantía aportada tiene carácter de garantía efectiva a primer requerimiento, permitiendo a las entidades financieras trasladar el coste de la recuperación de fallidos a las SGR, reduciendo los potenciales costes operativos y generando una mayor rentabilidad de las operaciones avaladas.

Según la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR), las SGR formalizaron durante el ejercicio 2012 más de 16.000 avales por un importe de 966,5 millones de euros, un 25% menos que en 2011. En consecuencia, el nivel de uso de este recurso se ha visto reducido.

B) Instrumentos de riesgo compartido (IRC)

Los mecanismos de *risk sharing* y *risk pooling* propuestos por la Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones permitirían potenciar la concesión de crédito a Pymes gracias al esquema de compartición de riesgos entre la entidad financiera y los fondos europeos de inversión o el propio BEI.

La entrada de estos fondos se realizaría, en algunos casos, en una posición subordinada al resto de la deuda destinada a financiar a la empresa, de modo que la entidad financiera pudiese tener un menor consumo de recursos propios al estar minorado el efecto de la primera pérdida.

CONCLUSIÓN

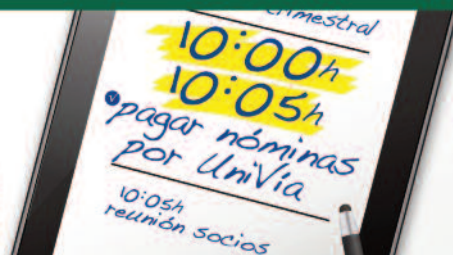
El proceso de desintermediación financiera ha de entenderse como una reforma estructural más en el seno de la economía española. El objetivo debe ser favorecer la captación de fondos a través de canales diferentes del bancario tradicional, pero no

la sustitución total del mismo, dado que representa el único acceso a fondos ajenos para las pequeñas empresas y microempresas.

Por lo tanto, el planteamiento de infraestructuras de mercado adaptadas a las características de las medianas empresas no cotizadas, y el establecimiento de mecanismos de mitigación de riesgos que favorezcan una reducción del consumo de recursos propios asociado a la financiación a pequeñas empresas por parte de las entidades financieras, suponen los elementos clave asociados a la primera fase del proceso ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,
12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga.
Tome 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja
MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F.
A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224

