

# Panorama de la financiación de las pyme en Europa

Las pequeñas y medianas empresas (pyme) son, sobre todo en períodos de crisis, más propensas a experimentar dificultades para obtener financiación externa que las grandes empresas. Esto se ve reflejado en su limitado acceso a fuentes de financiación distintas a la vía bancaria, lo que hace que tengan una gran dependencia de los préstamos bancarios y unos altos costes de financiación. Debido a la gran importancia que tienen las pyme en la economía de la zona euro, en el presente artículo pretendemos analizar el contexto en el que desarrollan su actividad, el acceso a financiación y las distintas políticas que faciliten dicho acceso de forma alternativa a la financiación intermediada.

Jorge Pardo

Las pyme constituyen en torno al 99% del total de empresas de la zona euro, emplean alrededor del 65% del total de trabajadores y generan un 60% del valor añadido, por lo que tienen un papel clave en la economía de la zona euro.

Respecto a la estructura financiera, las pyme europeas son históricamente más dependientes de la financiación bancaria que las grandes empresas, ya que son demasiado pequeñas para hacer frente a los costes fijos asociados a la emisión de deuda en el mercado financiero. La restricción crediticia de los últimos años hace necesaria la existencia de formas alternativas de financiación diferentes a la vía intermediada.

## ACCESO A FINANCIACIÓN POR PARTE DE LAS PYME EN EL CONTEXTO DE CRISIS

En la zona Euro se viene produciendo un proceso de fragmentación financiera en los últimos años, que ha dado lugar a que, por ejemplo, una pyme española tenga que llegar a pagar hasta un 70% más por financiarse que una pyme alemana similar. Que este tipo de empresas se financien en Europa en función de su localización y no de su situación económico-financiera es contrario a la filosofía de mercado único.



### Tipo de interés de los préstamos bancarios

En el gráfico 1 observamos cómo hasta el año 2008 había una tendencia ascendente en los tipos de interés de los préstamos bancarios acorde con la fase de expansión del ciclo económico. Este tipo de interés presentaba cierta homogeneidad para toda la zona Euro. Sin embargo, con el estallido de la crisis empiezan a observarse ciertas divergencias en el tipo de interés que los bancos aplican a las pyme de los diferentes países.

Estas divergencias se intensifican en los años 2011 y 2012, cuando son más destacables las diferencias que se observan en el coste de

## 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.



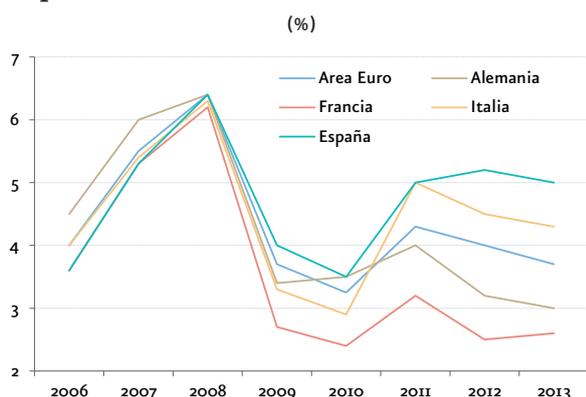
### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

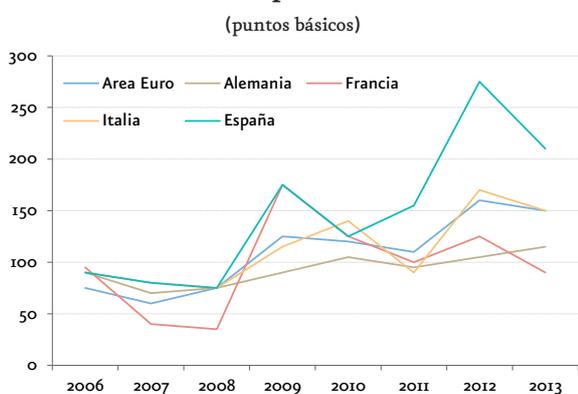


**Gráfico 1: Tipo de interés anual de los préstamos a Sociedades No Financieras**



Fuente: Banco Central Europeo.

**Gráfico 2: Diferencial de tipos de interés de los préstamos entre PYMEs y grandes empresas**



Fuente: PWC, Observatorio Europeo de OPV's.

financiación para las pyme situadas en Francia y Alemania, por un lado y para las situadas en España e Italia, por otro. Estas disparidades reflejan las diferencias tanto en el entorno económico de cada país como del riesgo soberano de cada uno de ellos y los costes de financiación de las entidades financieras.

En el gráfico 2 se representa el diferencial o spread entre el coste de financiación para las grandes empresas y para las pyme. Se puede apreciar que las pyme de la zona euro se han visto particularmente afectadas por el endurecimiento de

las condiciones financieras, ya que los spreads de financiación entre éstas y las grandes empresas han ido aumentando progresivamente en los últimos años, si bien en 2013 se observa cierta moderación.

### ALTERNATIVAS PARA LA FINANCIACIÓN DE LAS PYME E INICIATIVAS DEL EUROGRUPO

Dentro del universo de las pyme en la zona euro hay muchas diferencias dependiendo al sector al que se dediquen, en términos de tamaño, rentabilidad y perspectivas de crecimiento. Dada esta heterogeneidad, existen diversos instrumentos de financiación que pueden ser considerados para satisfacer las necesidades tanto de las pyme como de los inversores o prestamistas.

En una economía tan bancarizada como la europea el canal bancario va a seguir teniendo un peso significativo, pero es importante que se desarrolle un canal desintermediado potente para que las empresas puedan tener alternativas a la hora de financiarse y no sufrir en caso de que se produzca un cierre del mercado interbancario.

Debido al impacto negativo de la crisis económica y financiera sobre las pyme, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y los diferentes gobiernos nacionales han puesto en marcha varias iniciativas en la zona euro para promover su financiación, como las siguientes: (i) mapeo de las diferentes legislaciones nacionales que afectan a las pyme; (ii) modificaciones de regulación financiera, (iii) infraestructuras del mercado, (iv) transparencia informativa, (v) fiscalidad y (vi) reglas que limitan las inversiones transfronterizas. Además, la Comisión Europea propone la reactivación de las relaciones entre bancos y pyme, y ayudar a las pyme para poder acceder a los mercados de capitales.

La Comisión Europea también destaca el *crowdfunding* como una medida para mejorar el acceso de las pyme a la financiación, e incluso está valorando la idea de utilizar fondos públicos para apoyar proyectos a través de este tipo de financiación.

### 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



### Soluciones del mercado de capitales

Una de las iniciativas propuestas desde la Comisión Europea incluye el desarrollo de un segmento de alta calidad en el mercado de titulaciones de préstamos pyme.

A pesar de ser el segundo mayor mercado de activos por detrás del de activos inmobiliarios, el mercado europeo de ABS (Asset Backed Securities) de pyme sigue siendo pequeño. En concreto constituye en torno a un 8% del total del mercado de titulaciones en circulación. Esto corresponde a 130 millones de euros en circulación, si bien desde el 2008 la mayoría de ellos han permanecido en el balance de sus originadores (bancos) para usarlos como colateral con el Banco Central.

El sector público tiene capacidad de desbloquear el crédito a las pyme mediante la resolución de fallos del mercado que van más allá de las asimetrías de información. Esta es una política que está comenzando a utilizarse y a la que todavía le queda largo recorrido. Hay casos en los que los bancos no están dispuestos a refinanciar los préstamos a pyme y si lo hacen es a tipos de interés más altos, lo que aumenta las posibilidades de que una pyme incumpla sus pagos o al menos restrinja sus perspectivas de crecimiento, que a su vez frenan las perspectivas de recuperación y provocaría un aumento de nuevo de la aversión al riesgo por parte de los bancos. En este sentido, los bancos nacionales de desarrollo o promoción como es el caso del Instituto de Crédito (ICO) en España actúan como financiadores de las pyme y también garantizando los préstamos bancarios concedidos a las pyme.

Por otra parte, los instrumentos creados a través de colocación privada en los mercados son una puerta de acceso a los mercados de capital a las pyme como una alternativa a la financiación bancaria.

### Iniciativas relacionadas con la regulación

La nueva directiva de la Unión Europea de requerimientos de capital (CRD IV<sup>1</sup>), incluye un

factor de corrección para reducir los relacionados con el riesgo de crédito de las exposiciones a pyme.

Por otra parte, dentro de la revisión del MiFID II (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros) se está creando una nueva plataforma llamada «mercado de crecimiento de las pyme» con la que se busca que el mercado de las pyme sea más visible y más líquido, lo que debería ayudar a atraer a los inversores aversos al riesgo. Otras regulaciones han reducido la carga administrativa para las pyme en cuanto a la presentación de informes y la simplificación de estados financieros.

Por el lado de la inversión, la Comisión Europea ha creado un pasaporte especial en la Unión Europea para los fondos que invierten en pyme y start-ups que se aprobó el 12 de marzo de 2013 (Directiva de Gestión de Fondos Alternativos, o AIMFD por sus siglas en inglés). También se ha propuesto un nuevo marco de fondos de inversión de largo plazo europeos para aquellos que buscan invertir en empresas y proyectos a largo plazo.

En sentido amplio, la unión bancaria y la figura del Banco Central Europeo como supervisor único que se está desarrollando actualmente, aumentará la confianza en el sistema bancario y por lo tanto mejorará el acceso de las pyme a la financiación, dada su dependencia natural a la financiación bancaria.

Aparte de estas iniciativas a nivel europeo, también han surgido varias iniciativas a nivel nacional, como es el caso del Anteproyecto de Ley XX/2014 del 28 de Febrero de 2014 de Fomento de la Financiación Empresarial, que tiene como objetivo fomentar alternativas a la financiación bancaria para las pyme.

### CONCLUSIONES

La heterogeneidad existente entre las pyme del área euro requiere diferentes instrumentos de financiación. Por este motivo, durante los últimos años se han puesto en marcha diversas iniciativas tanto a nivel supranacional como a nivel nacional

### 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



para promover la financiación de las pyme en Europa.

El Eurogrupo también está adoptando una serie de acciones que actualmente están intentando ayudar a restaurar el funcionamiento normal del mecanismo de transmisión de la política monetaria, lo que facilita la financiación de las pyme. Además, el Eurogrupo está trabajando para aumentar la confianza en los mercados de titulización, y de esta manera fomentar la capacidad de los bancos de financiar a la pyme mediante el establecimiento de requisitos de transparencia, que también han ayudado a mitigar los efectos del estigma asociado a los ABS de pyme.

Por último, las políticas estructurales destinadas a desarrollar un sistema financiero que ofrezca una gama más amplia de alternativas e instrumentos de financiación pueden ayudar a mejorar las estructuras de capital de las pyme. Un tratamiento fiscal más equilibrado y armonizado de la deuda de las empresas y de la financiación del capital podrá fortalecer las bases de las pyme, aumentar su capacidad de autofinanciación y también mejorar su solvencia, que es un elemento crucial para que puedan acceder a financiación externa.

<sup>1</sup> Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12, 29007 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](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224

