

El duro trabajo de **buscar** **financiación**

Son recurrentes desde el comienzo de la crisis hace ya casi tres años los lamentos por parte de las empresas acerca del progresivo endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación bancaria para las empresas, cuando no, simplemente, la queja impotente acerca de que las entidades financieras tienen cerrado el “grifo del crédito”.

Javier López Somoza



[iStockphoto]/Thinkstock.

Recientemente ha publicado el INE la “Encuesta sobre Acceso a Financiación de las Empresas” que además de analizar la situación actual (referida a 2010) ofrece una visión comparativa con la situación pre-crisis de 2007. Además de este trabajo, las Cámaras de Comercio publican trimestralmente la “Encuesta sobre el Acceso de las Pymes a la Financiación Ajena” cuya última edición corresponde al primer trimestre de 2011. El Banco de España, por su parte, elabora mensualmente la “Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB)” en la que participan diez instituciones españolas y cuyos datos se comparan con los relativos al conjunto del área euro.

El objetivo de este artículo es analizar la situación actual de la financiación crediticia de las empresas españolas apoyándonos en los datos objetivos de amplio espectro que nos aportan los tres trabajos mencionados. Al final del artículo incluimos una relación de posibles alternativas de financiación, cuya característica común es el proceso de desintermediación que suponen, de uso limitado hoy por hoy, pero que en otros países han posibilitado una mayor diversificación de las fuentes de financiación de la empresa y cuyo desarrollo posibilitaría una corrección del fuerte desequilibrio que hoy muestra la financiación empresarial en España, que es muy dependiente del crédito bancario.

MEJORES RESULTADOS NEGOCIANDO CON LOS BANCOS

Según la encuesta del INE, el 38,0% de las empresas no financieras necesitó financiación a través de préstamos financieros durante el año 2010. Se trata de un porcentaje muy similar al registrado en 2007, sólo 1,7 puntos más. La principal diferencia está en que mientras tres años atrás algo menos del 10% fallaba en el intento, es decir, no obtenía financiación de ningún tipo, el ratio de fracaso asciende en la última encuesta a una de cada cinco. También puede analizarse desde el lado del éxito (aunque también la lectura es negativa) y así desde el 80% de las empresas que conseguían cubrir completamente sus necesidades financieras mediante préstamos se ha pasado a un 50%.

Un 5,9% de las empresas acudieron en el pasado a la financiación de capital, pero más de la mitad (el 51,7%) fracasó en su intento. En 2007, el porcentaje de fallidos fue del 18,6%, más de 30 puntos menos. Los bancos se han vuelto más exigentes a la hora de conceder riesgos, pero los inversores tampoco han encontrado, según su criterio actual, proyectos confiables en los que colocar sus fondos.

Tabla 1. RESULTADOS POR TIPO DE FINANCIACIÓN (%)

	Año 2010				Año 2007			
	Necesidad de financiación	Éxito	Éxito parcial	Fallido	Necesidad de financiación	Éxito	Éxito parcial	Fallido
Préstamos financieros	38,0	50,6	24,2	21,2	36,3	80,3	10,0	9,8
Financiación de capital	5,9	32,6	15,7	51,7	4,4	70,2	11,2	18,6
Otros tipos de financiación	32,8	62,7	20,1	17,2	30,6	81,2	11,9	5,9

Fuente: INE.

Tabla 2. FUENTES DE FINANCIACIÓN MEDIANTE PRÉSTAMOS FINANCIEROS

	Año 2010	Año 2007
Bancos	96,8	96,0
Propietarios y directivos	21,6	13,6
Otras empresas	12,4	6,8
Otros empleados de la empresa	9,4	4,7
Familiares, amigos u otras personas ajenas a la empresa	9,1	5,1
Otras fuentes de préstamos financieros	6,4	5,6

Fuente: INE.

En cuanto a la fuente de suministro para dicha financiación vía crédito (tabla 2), en ambas encuestas la apelación a las entidades de crédito es la opción mayoritaria y también en porcentajes parecidos en ambas fechas (en torno al 96%). Destaca, no obstante, el crecimiento de otras fuentes alternativas como son los “Propietarios y Directivos” (8 puntos), “Otras empresas” (5,6 puntos) y “Otros empleados” (4,7 puntos), si bien cuando enfrentamos este dato a la tasa de éxito obtenida, vemos que la apelación a estas fuentes presenta menos éxito y que además éste es mucho menor que el registrado hace tres años, lo que puede interpretarse como un síntoma de la perentoriedad de la búsqueda.

Pero ¿cuáles han sido los motivos por los que bancos y otras fuentes de financiación han denegado, total o parcialmente, préstamos a las empresas en el año 2010? Las principales fueron la falta de garantías o avales suficientes y la baja calificación de la solvencia financiera.

Tabla 3. RAZONES QUE IMPIDIERON O DIFICULTARON LA CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS FINANCIEROS

	Año 2010	Año 2007
Razones proporcionadas por los bancos y otras fuentes de financiación		
Garantías o avales insuficientes	38,6	31,2
Baja calificación de su solvencia financiera	36,9	39,5
Demasiadas deudas o préstamos en vigor	35,5	32,6
No proporcionaron ninguna razón	35,5	30,5
Otras razones	12,9	15,2
Falta de capital propio	12,2	23,3
Proyectos arriesgados o con insuficientes garantías de éxito	8,8	6,0
Razones proporcionadas por la propia empresa		
Los tipos de interés ofrecidos eran demasiado altos	33,7	36,8
Otras condiciones del préstamo no resultaban aceptables	26,3	26,6
Otras razones	7,7	7,4

Fuente: INE.

Tabla 4. PERCEPCIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS FACTORES RELATIVOS AL ACCESO A FINANCIACIÓN ENTRE 2007 Y 2010

	Total	Mucho mejor	Mejor	No cambió	Peor	Mucho peor	Sin opinión
Situación financiera de la empresa	100	3,2	16,9	24,6	38,2	13,3	3,8
Coste (interés y otros) de obtener financiación para la empresa	100	1,3	9,3	19,3	33,0	21,1	16,1
Ratio deuda/cifra de negocios de la empresa	100	2,1	14,5	23,4	36,7	12,9	10,4
Otras condiciones de financiación	100	0,4	6,1	31,2	27,4	14,3	20,5
La carga o esfuerzo para la obtención de financiación para la empresa	100	0,5	4,3	28,0	27,6	22,2	17,3
Disposición de los bancos para facilitar la financiación	100	1,1	4,5	21,6	26,4	33,6	12,9

Fuente: INE.

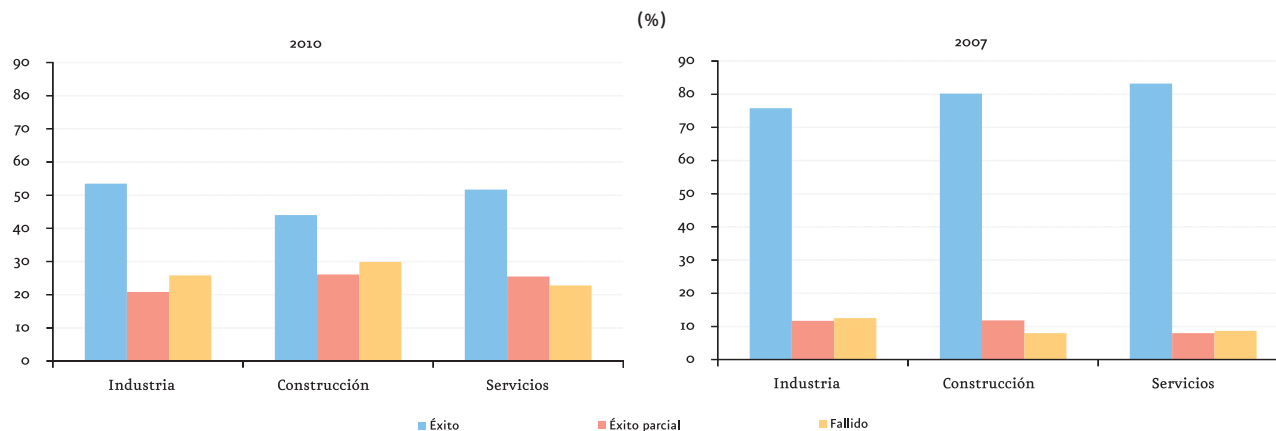
Por su parte, las empresas consideran que tuvieron problemas para la obtención de préstamos porque los tipos de interés eran demasiado altos o porque las otras condiciones del préstamo no eran aceptables.

Como consecuencia de todo ello, seis de cada diez empresas considera que la disposición de los bancos para facilitar la financiación ha empeorado desde 2007. Mejor opinión tienen de sí mismas las empresas pues aunque en torno a un 50% considera que su situación financiera y de endeudamiento ha empeorado entre un 16-20% tiene una percepción de clara mejora (tabla 4).

La encuesta del INE ofrece también algunos datos considerando los sectores básicos de actividad (industria, construcción y servicios). Como cabría esperar, el porcentaje de empresas con un acuerdo exitoso (obtienen la totalidad de la financiación solicitada) cae notablemente en todos los sectores, pero destaca especialmente el sector construc-



Éxito en la obtención de préstamos financieros por sector de actividad



Fuente: INE.

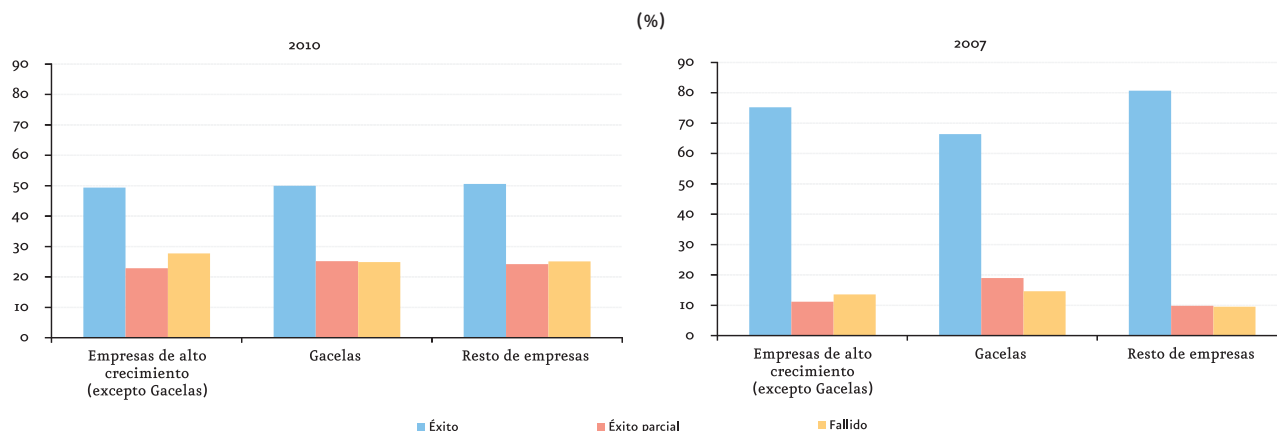
ción. Cabe hacer la misma lectura por el lado del fracaso, y así mientras en la industria se ha duplicado el porcentaje de empresas que no es capaz de llegar a un acuerdo de financiación, en el sector construcción esta tasa casi se multiplica por cuatro (3,7).

En 2010 más de un 20% de las empresas con necesidades de financiación no lo consiguió

Descendiendo al análisis por tipo de empresa según su crecimiento (gráfico 2), la encuesta diferencia ente grupo de empresas de alto crecimiento (empresas cuyo promedio

anualizado de crecimiento del empleo fue superior al 20 % anual entre 2005 y 2008), gacelas (empresas de alto crecimiento, es decir, dentro del subconjunto anterior, pero con una antigüedad no superior a cinco años en el período estudiado) y resto de empresas. Pues bien, en función de esta clasificación lo que se demuestra es que, aun empeorando la situación para todas las agrupaciones, es decir, todas las tipologías empresas ven como se reduce su tasa de consecución de préstamos, las empresas que durante un período relativamente prolongado (cuatro ejercicios) han mostrado un crecimiento importante, son en las que menos ha caído

Éxito en la obtención de préstamos financieros por tipo de empresa



Fuente: INE.

la tasa de éxito, siendo incluso las más jóvenes (constituidas después de 2003), las que menos pierden en términos relativos.

ENCUESTA DE LAS CÁMARAS DE COMERCIO

Las Cámaras de Comercio publican trimestralmente la “Encuesta sobre el Acceso de las Pymes a la Financiación Ajena”. Un hecho significativo que se viene observando en los últimos trimestres es que el porcentaje de pymes que intenta acceder a financiación externa viene cayendo desde el año 2009. Así, el 68,7% de las pymes españolas intentó acceder a financiación externa en el primer trimestre de 2011 frente al 71,9% del mismo trimestre de 2010 y del 81,6% en el 2009.

Los resultados de la última encuesta publicada muestran que el 87,3% de las pymes que se ha dirigido a entidades financieras ha tenido problemas para acceder a la financiación, seis puntos por encima de las que manifestaban el mismo problema dos años antes. De ellas, el 17,3% no conseguía ningún tipo de financiación siendo la insuficiencia de garantías el motivo principal aducido.

En general, las empresas señalan que las condiciones financieras se han tensionado en el último trimestre, en especial las garantías y avales, siendo las de carácter personal las más exigidas, así los gastos y comisiones asociados a la operación.

Con relación a las fuentes de financiación, la encuesta señala como resultado un crecimiento en la apelación a las Sociedades de Garantía Recíproca con una tendencia continua al alza durante los dos últimos años.

ENCUESTA DEL BANCO DE ESPAÑA

La “Encuesta de Préstamos Bancarios” del Banco de España, correspondiente al mes de abril, señalaba que los criterios para la aprobación de préstamos bancarios a las empresas en España se mantuvieron estables por tercer trimestre consecutivo. La demanda de fondos por parte de las sociedades había registrado un ligero aumento, aunque en menor medida que en conjunto de la Unión Monetaria.

Un análisis más detallado permite detectar un comportamiento algo más restrictivo de los criterios de aprobación de préstamos a más largo plazo y a las empresas de mayor tamaño, lo que se produce tanto en España como en el área euro. Esto puede haber sido debido a que las condiciones de acceso a la financiación mayorista se han endurecido para las entidades y, por consiguiente, han trasladado este hecho a sus clientes.

La falta de garantías o avales suficientes y la baja solvencia financiera emergen como los principales motivos para no conceder financiación

Durante el período analizado, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y a los de mayor riesgo continuaron ampliándose, mientras que los restantes no registraron cambios, salvo para las grandes empresas, que se hicieron más onerosas para los prestatarios en la práctica totalidad de las mismas. En la UEM, en cambio, tan sólo los diferenciales en las operaciones más arriesgadas se habrían elevado significativamente y de forma generalizada.

La demanda de las empresas en España registró un modesto incremento, excepto en los préstamos a más largo plazo, en que se mantuvo estable. No obstante, estos aumentos fueron inferiores a los observados en el





[iStockphoto]/Thinkstock.

conjunto de la UEM. Entre los factores que explican este mayor dinamismo, cabe destacar que, por primera vez desde mediados de 2007, la inversión en capital fijo contribuyó de forma positiva al ascenso de las solicitudes de fondos en ambas áreas geográficas. Asimismo, las necesidades de fondos para fusiones, adquisiciones y reestructuraciones de la deuda y de las empresas volvieron a ser señaladas por los encuestados como elementos que influyeron en esta evolución.

CONCLUSIONES

Los datos de las tres encuestas no son estrictamente comparables entre sí dado que ni son iguales los períodos de análisis, la base de empresas analizadas, ni siquiera la metodología pues el caso del Banco de España los encuestados son un grupo de entidades financieras, no directamente las empresas. Sin embargo sí nos permiten extraer un conjunto de conclusiones generales:

- Han empeorado las condiciones crediticias para las empresas en los últimos años, tanto en términos de exigencias como en coste (diferenciales y base, pero también en gastos y comisiones).
- Se trata de una situación que se viene alargando en el tiempo, y puede estar detectándose una emergencia de desánimo y las empresas están reduciendo su apelación las entidades financieras.
- Sin embargo, los “buenos riesgos”, es decir, empresas con altos y sostenidos crecimientos, mejoran su posición relativa en cuanto a las tasas de éxito en sus negociaciones bancarias.
- Ante un mayor grado de rechazo por parte de los bancos, las empresas estarían acudiendo a fuentes alternativas con relativo grado de formalización (directivos, empleados, familiares y otras empresas), aunque el nivel de éxito de estos canales es reducido ::

ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN

La financiación intermediada se encuentra en horas bajas. El actual entorno económico está determinado por una creciente dificultad por parte de las entidades financieras para mantener los niveles de financiación a las empresas de los años precedentes. Por un lado, unas perspectivas de crecimiento económico muy débiles junto a unas estructuras de costes de las entidades financieras marcadas por los crecimientos de años precedentes, están lastrando sus cuentas de resultados, afectadas también por los incrementos de la morosidad mayores exigencias de solvencia por parte de los organismos reguladores, anticipan que los próximos años seguirán caracterizados por la estrechez crediticia de la que se lamentan las empresas. La búsqueda de alternativas es cada vez más acuciante sobre todo en España que ha sido tradicionalmente un país muy bancarizado. Solo a modo de enunciado, pues ya han sido abordados en otros artículos de Empresa Global o lo serán con más profundidad en próximos, señalamos las siguientes:

- Salidas a bolsa, bien sea al Mercado Principal, si la dimensión de la empresa lo permite, o bien al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) para empresas en expansión con una dimensión más reducida. En la actualidad en este segmento hay 14 empresas cotizando, con un rango de capitalización bursátil entre 10 y 50 millones de euros. Como referentes más próximos en países europeos encontramos Alternext (París) en donde cotizan más de 150 empresas, y AIM (Londres) con más de 1.200 empresas listadas.
- Emisiones de Renta Fija (bonos o pagarés). Es un instrumento que ha sido utilizado principalmente por empresas de gran tamaño, pero que puede extenderse a otras de dimensión más limitada incluso de forma colaborativa.
- Titulización de derechos de cobro, normalmente facturas por ventas de mercancías y prestación de servicios de carácter recurrente y a clientes de reconocida solvencia, que es una técnica financiera similar al factoring. Se podría utilizar de manera combinada con la anterior, es decir, paquetizando las facturas para su utilización como garantía en emisiones de bonos.