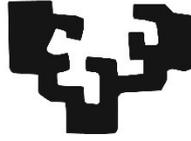


eman ta zabal zazu



Universidad del País Vasco Euskal Herriko
Unibertsitatea

Facultad de Economía y Empresa

(UPV/EHU)

San Sebastián

Evolución de la financiación de las pymes en España

*Trabajo fin de grado presentado por **Markel Iruin Zorzano***

*Dirigido por el profesor **Don José María Beraza Garmendia***

*Curso: **2018/2019***

ÍNDICE

0. Índice de tablas y gráficos	5
1. Introducción	7
2. La pyme	9
2.1. ¿Qué es una pyme?.....	9
2.2. Importancia de las pymes en la economía actual	10
2.3. Ventajas e inconvenientes de las pymes	13
2.4. ¿Cómo han afectado los vaivenes económicos a las pymes?	18
2.5. Tipos de financiación que utilizan las pymes.....	22
2.6. Principales diferencias entre las grandes empresas y las pymes en términos de financiación.....	29
2.6.1. El problema de la financiación de la innovación en las pymes	36
3. Evolución de la financiación de las pymes en España.....	39
3.1. La crisis financiera de 2008 y las condiciones de financiación de las pymes en España.....	39
3.2. Evolución de la financiación alternativa para las pymes en España.....	45
3.2.1. MAB	45
3.2.2. MARF	46
3.2.3. Direct Lending.....	47
3.2.4. Crowdfunding	49
3.3. La evolución de las condiciones de financiación de las pymes españolas.	50
4. El caso de Laboral Kutxa: entrevista con un gestor de empresas.....	59
5. Conclusiones generales	67
Referencias bibliográficas.....	71

0. Índice de tablas y gráficos

Lista de tablas:

Tabla 1: Definición de pyme en la UE.....	10
Tabla 2: Peso de las pymes a nivel mundial.....	12

Lista de gráficos:

Gráfico 1: Empresas inscritas en la Seguridad Social.....	11
Gráfico 2: Generación de puestos de trabajo a nivel mundial.....	13
Gráfico 3: Problemas de las pymes.....	19
Gráfico 4: Problemas de acceso a la financiación.....	19
Gráfico 5: El acceso a la financiación en los países de la UE.....	20
Gráfico 6: Número de empresas con forma jurídica inscritas en la Seguridad Social.....	20
Gráfico 7: Evolución del número de concursos.....	20
Gráfico 8: Nivel de utilización y valoración media de distintos instrumentos financieros.....	32
Gráfico 9: Empresas con aumento de las comisiones bancarias.....	34
Gráfico 10: Empresas con aumentos de los tipos de interés.....	35
Gráfico 11: Evolución de las pymes innovadoras.....	40
Gráfico 12: Porcentaje de rechazo de préstamos bancarios.....	43
Gráfico 13: Concesiones no satisfactorias en España.....	44
Gráfico 14: Empresas que han tenido restricciones de crédito.....	45
Gráfico 15: Número de empresas cotizadas en el MAB.....	47
Gráfico 16: Número de empresas cotizadas en el MARF.....	49
Gráfico 17: Número de operaciones de Direct Lending.....	50
Gráfico 18: Volumen [en millones de €] de préstamos P2P.....	52
Gráfico 19: Evolución de las condiciones para obtener préstamos bancarios.....	53
Gráfico 20: Estructura del pasivo de las pymes.....	54
Gráfico 21: Plazo medio de cobro.....	55
Gráfico 22: Necesidad de financiación frente a necesidad de financiación bancaria.....	57
Gráfico 23: Resolución de las necesidades de financiación de las pymes.....	58
Gráfico 24: Variación de las condiciones en la concesión de crédito en 2016.....	59
Gráfico 25: Variación de las condiciones en la concesión de crédito en 2017.....	59

1. Introducción

En este trabajo se pretende dar a conocer la situación histórica y actual de las pymes españolas en relación a su financiación. Cabe destacar la tremenda influencia que tienen estas empresas en nuestro tejido empresarial y por ello hay que darles la importancia que se merecen. Se tratarán diversos temas y conceptos como el estrangulamiento financiero, el proveedor financiero o los distintos racionamientos que se pueden dar [racionamiento de crédito, racionamiento de tipo de interés o racionamiento de garantía] y sus causas principales, como pueden ser, la asimetría de información o la carencia de confianza tras la recesión. Se enunciarán las distintas fuentes de financiación de las que gozan las empresas hoy en día y analizaremos cuáles son más adecuadas para las pymes y cuáles, en cambio, son inaccesibles para ellas. Pararemos a detallar las ventajas y las desventajas de las pymes en comparación con la gran empresa. Se verá también la notoria crisis económica de 2008 y las consecuencias negativas que afectaron tanto al sistema bancario como al sistema empresarial, en especial, a las pymes, que fueron las grandes damnificadas. Sin olvidarnos de los diferentes tratados y normativas¹ habidas durante estos últimos años y cómo han afectado estos a las relaciones entre banco y empresa. Mostraré unos cuantos gráficos a partir de los cuales deduciré algunas conclusiones. Y, finalmente, querría dar un especial agradecimiento a Pedro Cousillas Aramendi [gestor de empresas en Laboral Kutxa] por el tiempo que ha dedicado al concederme una entrevista. A través de ésta obtengo las conclusiones pertinentes al caso Laboral Kutxa.

Los objetivos que se buscan mediante este trabajo son, por un lado, analizar la pyme y su problemática financiera; por otro lado, examinar cuál ha sido la evolución de las condiciones de financiación de las pymes en España, donde veremos la influencia de la depresión económica, los diferentes tratados que se han llevado a cabo y cuáles han sido las intervenciones necesarias para reavivar la economía y la coyuntura bancaria²

¹ Tratados como, por ejemplo, el de Basilea y normativas importantes como la del MIFID II.

² Se hablará del papel del Banco Central Europeo y del Banco de España. Y de cómo han inundado de liquidez el mercado bancario haciendo más fácil la financiación tanto para empresas como para particulares y autónomos.

La metodología empleada ha sido la búsqueda de información para constituir la parte teórica del trabajo y a continuación, el análisis de datos contrastados y el estudio empírico de las condiciones de financiación. La estructura que se ha aplicado al trabajo podríamos resumirla en cuatro bloques. El primero, se compone de la parte teórica, donde se define la pyme y se analiza cuál es su importancia en la economía actual. También se exponen las ventajas y las desventajas de las que constan las pymes y cuáles son sus medios de financiación habituales y menos habituales. Finalmente se compara la pyme con la gran empresa en términos de acceso a la financiación, tanto bancaria como no bancaria. El segundo bloque se caracteriza por analizar el desarrollo de las condiciones de financiación, ¿cómo ha afectado la crisis? ¿cómo se ha remediado tal situación? ¿cuál es la situación hoy en día? El tercer bloque consta de una entrevista con un gestor de empresas de Laboral Kutxa, que nos dará un punto de vista diferente de la financiación a las pymes, se podría decir que nos brindaría una perspectiva desde el otro lado de la mesa. El cuarto y último bloque consiste en enumerar las diferentes conclusiones a las que he llegado mediante el análisis de datos y el trabajo empírico.

2. La pyme

2.1. ¿Qué es una pyme?

No existe una definición única, exacta y generalmente aceptada de pyme por lo que intentaremos describirla de la forma más adecuada posible.

La legislación europea considera empresa toda aquella entidad que, con independencia de su forma jurídica, lleva a cabo una actividad económica.

Entre las empresas se distinguen las pymes, que son aquellas que cumplen con los siguientes requisitos:

- Tienen menos de 250 trabajadores.
- Facturan menos de 50 millones de euros anuales.
- Su balance general anual es inferior a los 43 millones de euros.

Esta definición es de alcance europeo, por lo que supera el ámbito estrictamente nacional de cada uno de los estados-miembro de la UE. Entre las pymes se distinguen tres tipos de empresa según los mismos criterios señalados más arriba: el número de trabajadores, el volumen de negocio anual y el balance general anual:

- Microempresa. Tiene menos de 10 trabajadores, factura menos de 2 millones de euros al año y su balance general anual es inferior a 2 millones de euros.
- Pequeña empresa. Tiene entre 10 y 49 trabajadores, un volumen de negocio anual de entre 2 y 10 millones de euros y un balance general de entre 2 y 10 millones de euros anuales.
- Mediana empresa. Tiene entre 50 y 249 trabajadores, un volumen de negocio anual de entre 10 y 50 millones de euros y un balance general al año de entre 10 y 43 millones de euros.

Pese a cumplir estos requisitos, una empresa puede no ser considerada pyme para el marco europeo si, por ejemplo, está vinculada o asociada a una empresa mayor que la provee de recursos (Dirección General de Industria y de la pyme, 2014). [Tabla 1]

Tabla 1: Definición de pyme en la UE.

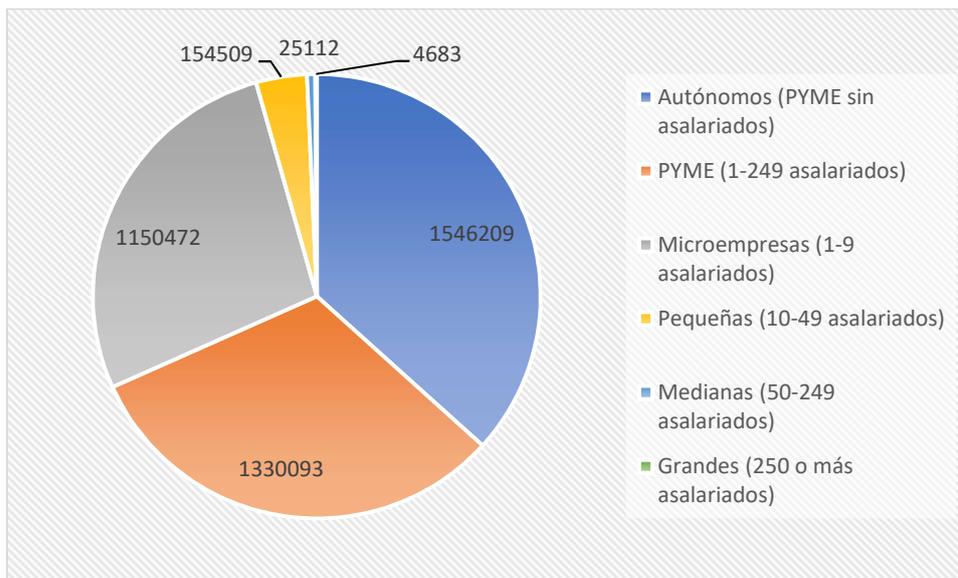
Categoría de empresa	Efectivos	Volumen de negocio	Balance general
Mediana	<250	<=50 millones EUR	<= 43 millones EUR
Pequeña	<50	<= 10 millones EUR	<= 10 millones EUR
Micro	<10	<= 2 millones EUR	<= 2 millones EUR

Fuente: Elaboración propia.

2.2. Importancia de las pymes en la economía actual

Según los datos proporcionados por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social, en mayo de 2018 se encontraban inscritas en la Seguridad Social 2.880.985 empresas, de las cuales el 99.83% eran Pymes, lo vemos en el Gráfico 1.

Gráfico 1: Empresas inscritas en la Seguridad Social.



Fuente: Elaboración propia a partir del Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2018).

Diversos expertos en la materia, aseguran que, en toda Europa, las pymes representan más del 92% del tejido empresarial total. El panorama no es muy distinto en continentes como América, en donde la cantidad de estos entes empresariales también está por encima del 98%, lo que demuestra el fuerte peso que estas empresas tienen en la economía mundial [Tabla 2].

Tabla 2: Peso de las pymes a nivel mundial.

País	Microempresas	Pequeñas empresas	Medianas empresas	Grandes empresas
España	94%	7.5%	1.2%	0.35%
Colombia	88.4%	4.5%	1.16%	0.36%
México	99.8%			0.2%
China	95.6%			4.04%
Bélgica	93.7%	6.2%		0.1%
Alemania	82%	17.5%		0.4%
Reino Unido	89.7%	10%		0.3%
Francia	94.7%	5.1%		0.1%
Italia	95%	4.9%		0.1%

Fuente: Elaboración propia a partir del Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2018).

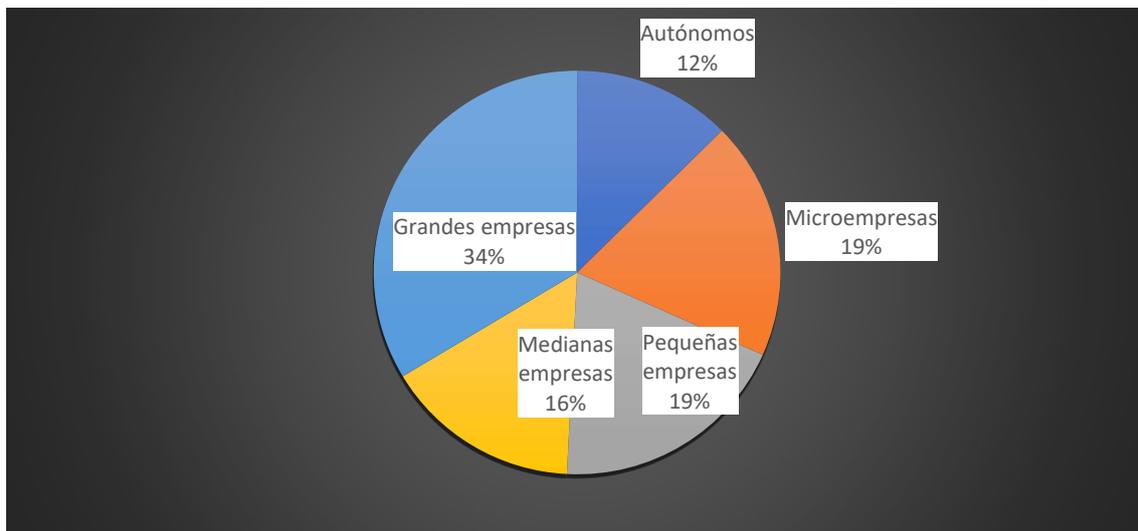
De hecho, organismos multilaterales como la Cepal³ y el Banco Mundial, aseguran que en América Latina la participación de las Pymes se ha incrementado al 99%, y en

³ Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Es una de las cinco comisiones regionales de las Naciones Unidas y su sede está en Santiago de Chile. Se fundó con varios objetivos: contribuir el desarrollo económico de América Latina, coordinar las acciones encaminadas a su promoción y reforzar las relaciones económicas con el resto de países del mundo.

continentes como Europa, aunque disminuye alrededor de siete puntos porcentuales, se mantiene por encima del 90%, llegando al 92%.

Sea cual sea la cifra, la generación de puestos de trabajo es reconocida como la mayor contribución de estas pymes al desarrollo económico mundial [Gráfico 2], aunque se enfrentan a grandes dificultades como la falta de financiación, que en buena parte de los países continúa siendo limitada, ya que los créditos son escasos y con tasas de interés muy altas; la escasa modernización tecnológica, que sin financiación tampoco se hace viable y a su vez pone en riesgo la productividad y competitividad; y otros temas más profundos como el impacto de políticas de creación y promoción de las mismas.

Gráfico 2: Generación de puestos de trabajo a nivel mundial.



Fuente: Elaboración propia a partir del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad (2018).

Así, según el Ministerio de Empleo y Seguridad Social, las pymes generan el 66% de los puestos de trabajo y, además, este tipo de empresas genera, en conjunto, grandes riquezas para cada país, aparte de ser uno de los principales motores del empleo. Sin embargo, por sus particularidades, necesitan protección e incentivos para competir frente a las grandes corporaciones. Las líneas de crédito con condiciones especiales, los beneficios impositivos y la consultoría sin cargo son algunos de los instrumentos que suelen ofrecerse desde el Estado a las pymes para desarrollarse (Pérez y Gardey, 2009).

Las Pymes son la fuerza impulsora de gran número de innovaciones y contribuyen al crecimiento de la economía nacional mediante la creación de empleo, las inversiones y las exportaciones.

A pesar de la importancia que tienen las Pymes para la vida económica y de las posibilidades que ofrece el sistema de propiedad intelectual [P.I.] para el fomento de su competitividad, a menudo las Pymes no saben aprovechar debidamente ese sistema.

En octubre de 2000, los Estados miembros de la OMPI⁴ aprobaron la propuesta de establecer un nuevo programa de actividades centrado en las necesidades de las Pymes de todo el mundo en materia de Propiedad Intelectual. El programa de actividades de la OMPI para las pymes tiene como finalidad fomentar el uso eficaz del sistema de Propiedad Intelectual por parte de las pymes a escala mundial. Mediante este programa, se pretende dar a conocer mejor la importancia de la Propiedad Intelectual a las pequeñas y medianas empresas y promover iniciativas que hagan que el sistema de Propiedad Intelectual sea más accesible, más sencillo y más económico para esas empresas.

2.3. Ventajas e inconvenientes de las pymes

Las Pymes están dotadas de ciertas ventajas, en comparación con otro tipo de sociedades (Izquierdo, 2017):

- Gozan de mayor flexibilidad que las empresas convencionales en el sistema de producción.
- Permiten establecer una relación mucho más cercana con los clientes, lo que les permitirá conocer las variaciones en el mercado antes que nadie. Por ejemplo, tendrán mayor capacidad para reducir su oferta en momentos en los que no haya la demanda habitual.

⁴ Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. Está comprometida a velar porque la legislación sobre el derecho de autor funcione en la práctica de modo que los creadores reciban la debida remuneración por sus creaciones. Por ello, la OMPI participa en algunas iniciativas prácticas de infraestructura que refuerzan el valor del derecho de autor, la creatividad y la cultura.

- Gracias a la mayor sencillez de su infraestructura es más sencillo cambiar la segmentación de mercado. Una pyme tendrá una mayor capacidad para detectar y satisfacer necesidades muy específicas de sus clientes que una gran empresa, que no detectará, o no tendrá interés en cubrir, al resultar un bocado demasiado pequeño para ella.
- Los puestos de trabajo son más amplios, menos estrictos y los trabajadores están más abiertos al cambio.
- El mayor nivel de conocimiento específico y *know how* que se da gracias a la cercanía de los integrantes con el día a día de la empresa, puede convertirse en una ventaja importante con respecto a la competencia.
- El tiempo que requiere la toma de decisiones estratégicas puede ser considerablemente menor, dado que los procesos de gestión resultan menos complejos. En las pymes la capacidad de decisión normalmente recaerá sobre una persona o sobre un grupo reducido. Ello hará que sean mucho más ágiles tomando resoluciones que las grandes empresas, en las que con frecuencia ciertas decisiones requieren activar complejos mecanismos de decisión.
- Se enfocan más en las necesidades y demandas de la clientela, las cuales siempre son cambiantes y esto lleva, muchas veces, a tener que llevar a cabo complicadas modificaciones a nivel estructural; pero será más fácil ejecutar esas modificaciones para una pyme que para una gran empresa.
- Será más fácil vincular al personal con la empresa. La mayor cercanía con la dirección y una visión más global del negocio [en las grandes empresas el trabajo de cada empleado es menos integral y más especializado] hará que resulte más fácil conectar emocionalmente al trabajador con los objetivos de la empresa. Con frecuencia ello aumentará su motivación, y por ende, su productividad.

Aunque también cabe mencionar cuáles son sus desventajas:

- No gozan de un importante respaldo financiero, lo cual les impide embarcarse en negocios de gran envergadura. Normalmente, las pymes carecen del músculo financiero del que disponen las grandes empresas. Por ello, habitualmente necesitarán financiación externa, que también tendrán más limitada y en peores condiciones, sin capacidad de acceder a instrumentos financieros de los que sí disponen las grandes corporaciones, como la cotización en mercados bursátiles, ampliaciones de capital, etc.
- Los costes son más altos. Las pymes tendrán enormes impedimentos para beneficiarse de las economías de escala, lo que causará que en determinados tipos de negocio los costes sean más altos y se presenten dificultades para ajustar los precios que se ofrecen a los usuarios.
- Resulta muy complicado afrontar épocas de crisis. A pesar de ser más flexibles para afrontar cambios, la falta de capacidad financiera puede ocasionar grandes problemas a una pyme si se ve en la obligación de soportar largos periodos de crisis. Por ello, durante las depresiones económicas las pequeñas y medianas empresas suelen enfrentar enormes dificultades para sobrevivir, lo que provoca el cierre de muchas de ellas.
- Requieren de una constante revisión de su estructura, dado que su naturaleza adaptable puede convertirse en un problema de pérdida de control organizativo.
- Su poder de negociación es muy limitado. Ser una gran empresa, y generar por tanto enormes cantidades de negocio, proporciona una posición de poder a la hora de negociar con proveedores y clientes. Para una pyme resulta mucho más difícil conseguir condiciones beneficiosas y con frecuencia se ven obligadas a ceder más de lo deseado.
- Dificultades de adaptación a la tecnología que no para de avanzar. Habitualmente, y de nuevo por causas financieras, una pyme tendrá más dificultades para adaptarse a los cambios tecnológicos, lo que podría llevar a la obsolescencia.

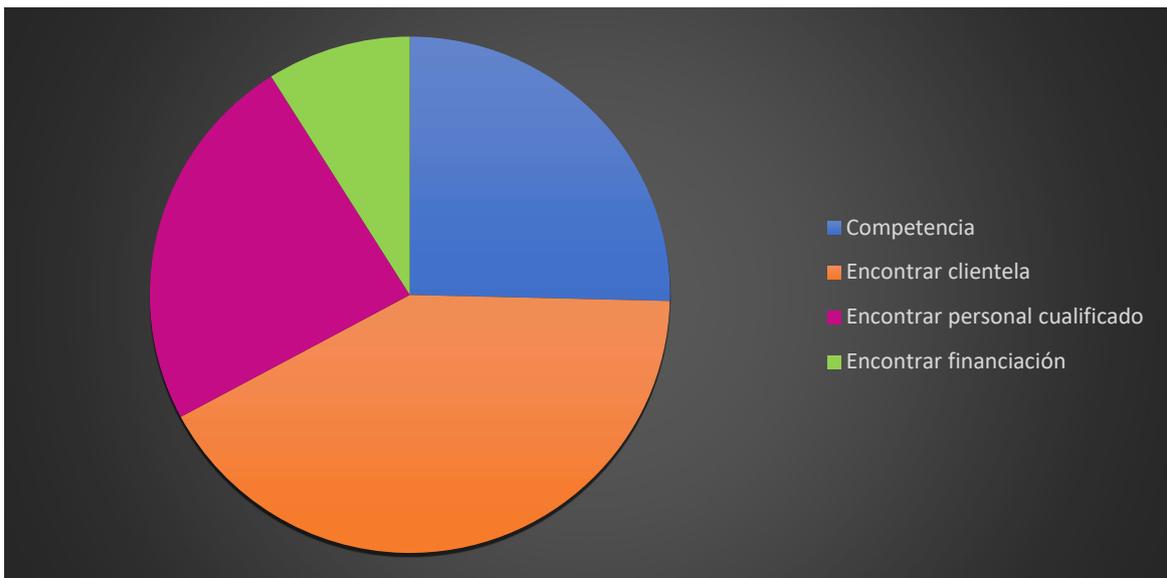
En este trabajo se va a hacer hincapié en la financiación de las pymes en España ya que, varios estudios demuestran que es uno de los problemas principales que afectan a las empresas en su actividad económica. En muchos casos, es incluso más problemática la falta de acceso a la financiación que la propia competencia de la empresa.

En los siguientes gráficos [Gráfico 3] publicados por la Comisión Europea, observamos cuales son los principales problemas de la pyme española [en porcentajes] y como ha ido variando el acceso a la financiación [Gráfico 4] en comparación con las pymes de la Unión Europea durante estos últimos diez años.

En el primero de ellos [Gráfico 3] vemos que el acceso a la financiación, hoy en día, no está entre los tres problemas más graves de una pyme [aunque sí lo ha estado durante muchos años]. Así, las tres facetas más conflictivas en la vida de una empresa son, en primer lugar, encontrar la clientela necesaria; en segundo lugar, hacer frente a la feroz competencia y finalmente encontrar el personal suficientemente capacitado para hacer frente a los dos problemas previos.

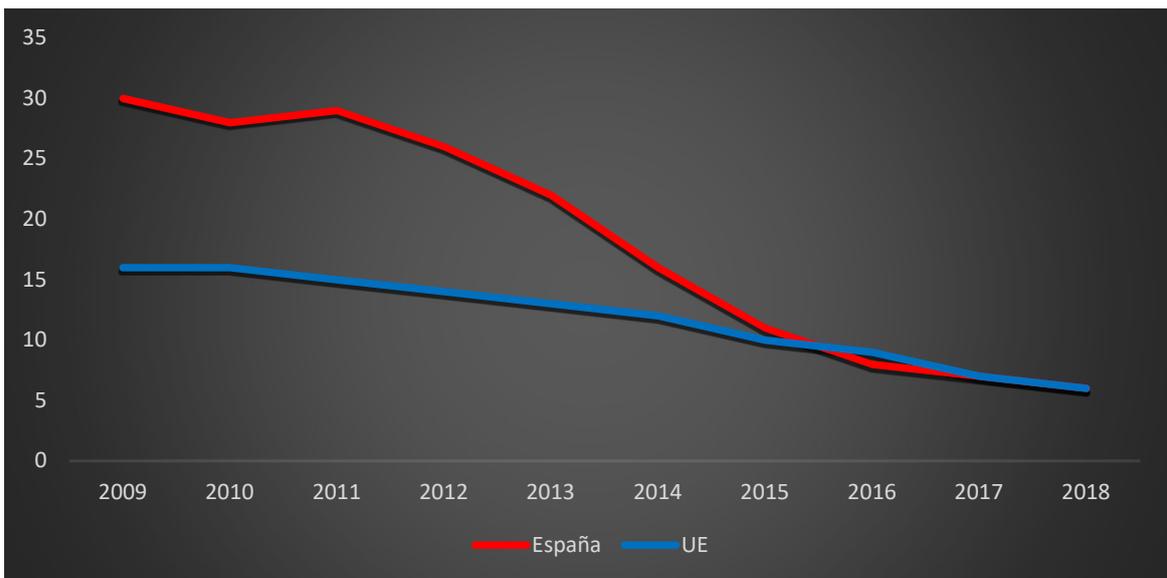
El segundo gráfico [Gráfico 4] hace especial énfasis en el problema de la financiación en las empresas durante estos últimos años. Observamos que en 2009 más del 30% de las empresas españolas reconocieron haber tenido dificultades a la hora de obtener financiación, estas cifras se mantuvieron relativamente constantes durante los siguientes dos años. Fue entonces cuando el BCE comenzó a proveer liquidez al mercado bancario europeo haciendo que el número de empresas con problemas a la hora de obtener financiación disminuyera radicalmente, hasta llegar hoy en día a una cifra ridícula como es el 6%. En ese mismo gráfico, y a modo de comparativa, consta la evolución de los problemas de financiación de las empresas a nivel europeo. El desenlace es muy similar al español, aunque habiendo llevado una senda más paliada y regular.

Gráfico 3: Problemas de las pymes.



Fuente: Comisión Europea (2018).

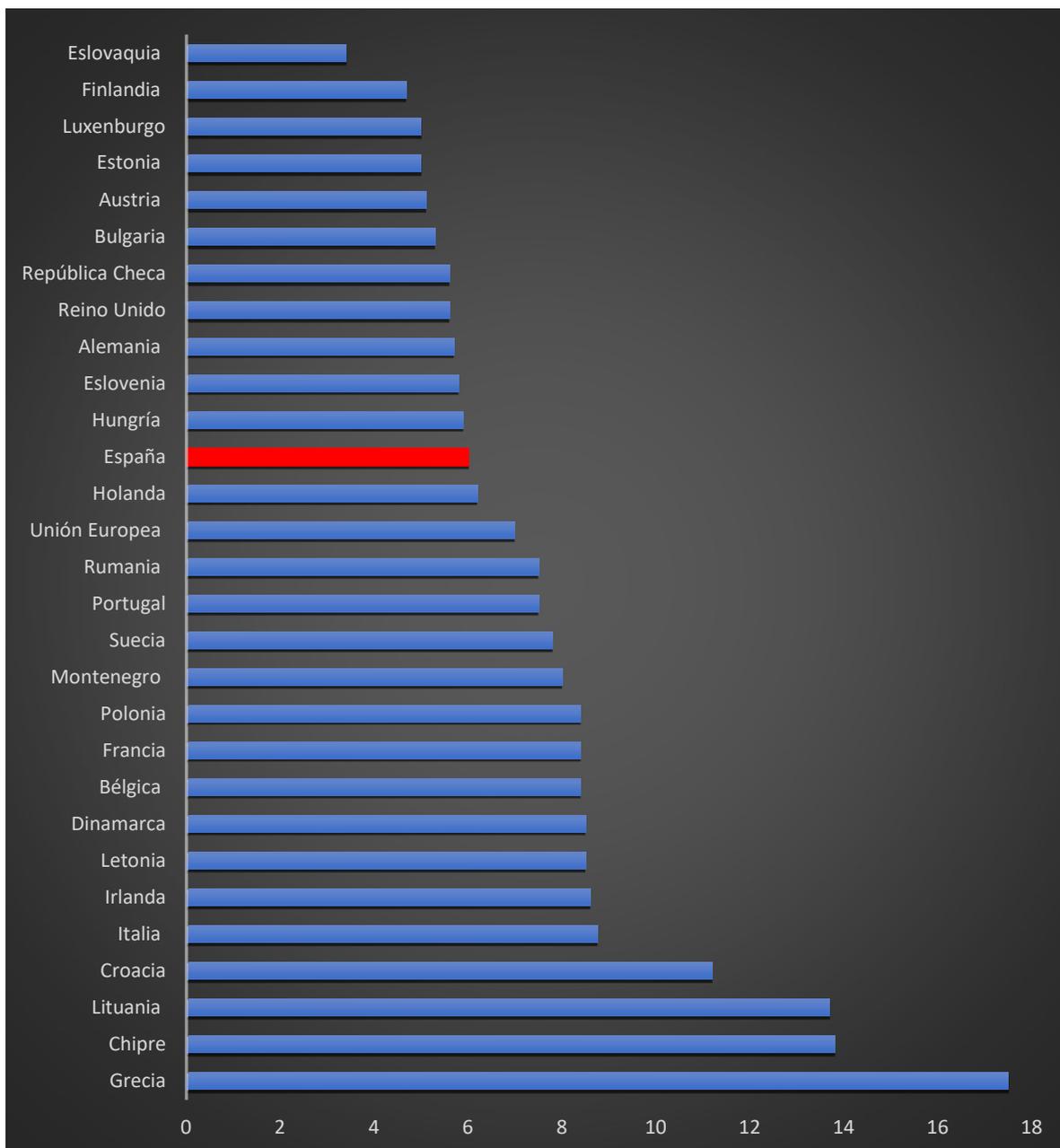
Gráfico 4: Problemas de acceso a la financiación.



Fuente: Comisión Europea (2018).

A modo de curiosidad presento el siguiente gráfico [Gráfico 5], en el que vemos los porcentajes de las empresas que tienen, hoy en día, problemas para acudir a la financiación bancaria. Vemos que España [6%] está bien posicionada en ese aspecto, ya que se sitúa por debajo de la media de la Unión Europea [7%]. El punto más bajo del gráfico lo encontramos en Eslovaquia [3.4%] y el más alto en Grecia [17.5%].

Gráfico 5: El acceso a la financiación en los países de la UE.



Fuente: Comisión Europea (2018).

2.4. ¿Cómo han afectado los vaivenes económicos a las pymes?

La crisis ha pasado factura al tejido empresarial español, y en especial a las pymes, tradicional motor de nuestra economía. El panorama entre 2007 y 2014 para las

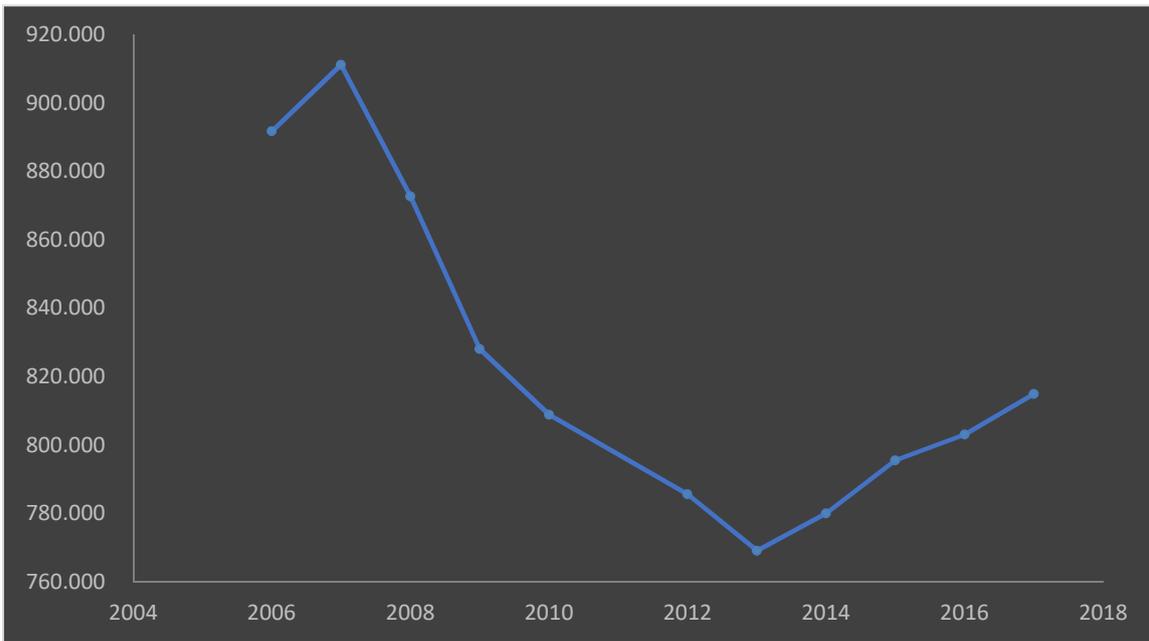
empresas españolas fue desolador. Los autónomos y pymes sufrieron especialmente las consecuencias de la crisis económica como ponen de manifiesto los cierres, destrucción de empleo, y merma de beneficios generalizado. Así también lo atestigua la encuesta "La influencia de la crisis en pymes y autónomos" (DirigentesDigital, 2016).

Basándonos en los datos del estudio Barómetro B4 [*Business Barometer Back to Basics*] (Weber, Ariño, Tort-Martorel, Puigferrat y Coll, 2016) podríamos afirmar sin miedo a equivocarnos que las pymes españolas perdieron competitividad frente a las grandes empresas durante la crisis [2007/2014]. De hecho, ha tenido consecuencias devastadoras para las pequeñas y medianas empresas, no así para las grandes.

Mientras en las grandes empresas, la plantilla media aumentó en un 7%; en las pymes cayó un 27%. En facturación, las empresas grandes han mantenido sus ventas, mientras que el conjunto de las pymes ha sufrido caídas del 32%. De hecho, las grandes consiguieron mitigar la caída de sus ventas copando parte [10%] del negocio de las pequeñas. En facturación por empleado, las pymes descendieron un 8% y las grandes aumentaron un 10%. De estos datos se desprende que aquellas empresas de mayor tamaño han sabido adaptarse mejor a las situaciones que ha producido la crisis, han tenido mayor capacidad de maniobra y han reaccionado con mayor rapidez a los cambios. Las pymes, en cambio, están perdiendo su capacidad para competir con la gran empresa.

Según un informe del Ministerio de Empleo y Seguridad Social [2018], el número de empresas con forma jurídica inscritas en la Seguridad Social sufrieron un serio desplome a partir del 2008, hasta tocar fondo a mediados de 2013. En total, la cantidad de empresas inscritas entre los años 2007 y 2013 disminuyó casi un 16%. Sin embargo, a partir de ahí, las cifras volvieron a ascender, aunque sin haber llegado, aun hoy en día, a los datos habidos antes de la crisis, allá por 2007 [Gráfico 6].

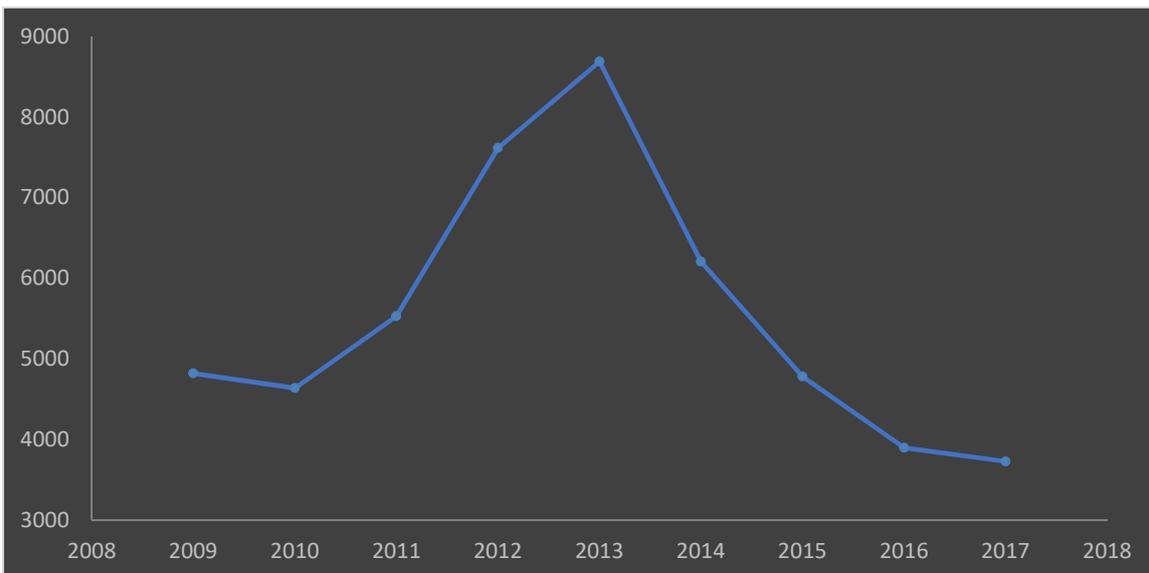
Gráfico 6: Número de empresas con forma jurídica inscritas en la Seguridad Social.



Fuente: Elaboración propia a partir del Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2018).

Según datos del Instituto Nacional de Estadística en 2018 [Gráfico 8], el número de empresas que tuvo que entrar en concurso de acreedores se incrementó más de un 80% desde 2009 a 2013. A partir de entonces, disminuyó notablemente hasta llegar a unos índices que no se veían ni en el periodo precrisis.

Gráfico 7: Evolución del número de concursos.



Fuente: Elaboración propia a partir del Instituto Nacional de Estadística (2018).

Antes de comenzar la crisis, la banca mundial estaba dotada por una gran liquidez, incluso excesiva, que, sumándose a las políticas comerciales expansivas de crédito, hacían que los diferenciales en el tipo de interés aplicados a las pymes no recogieran la situación real de riesgo de crédito. Esto era insostenible y con el tiempo cayó por su propio peso.

Los bajos tipos de interés, unido a la alta competencia existente entre los bancos y la libre circulación de los capitales; hacían que los márgenes ordinarios fueran muy reducidos y las entidades, ante esta carencia de rentabilidad, se vieron obligadas a multiplicar el número de operaciones, dejando a un lado la prudencia y la moderación y llevando a cabo operaciones de excesivo riesgo que no debieron ejecutarse.

Las pymes pasaron de un contexto financiero en el que endeudarse era la tónica habitual de supervivencia, gracias a su baratez, a otro en el que el descenso de la actividad económica y el exceso de endeudamiento contraído, hicieron que el encontrar financiación se volviera misión complicada, por no decir imposible.

Hay varios hechos o factores que empujaron a esta situación. En primer lugar, las primas de riesgo que asignaban las entidades bancarias no eran, ni de lejos, las acordes con el riesgo asumido. A esto se le suma que el periodo precrisis se caracterizaba por una baja inflación y unos tipos de interés históricamente bajos. En segundo lugar, la abundancia de liquidez presente en el mercado, permitía dar rienda suelta al apetito creciente por la inversión. Los bajos intereses también ayudaban, y las pymes no se lo pensaban a la hora de invertir. Pero las consecuencias no se hicieron esperar, el endeudamiento en España creció a niveles nunca antes vistos [160% sobre el Productor Interior Bruto] y la situación fue convirtiéndose en insostenible con el paso del tiempo.

A partir de la puesta en marcha del Euro en España, las condiciones de financiación fueron especialmente benévolas, pero la alta concentración del riesgo de las entidades financieras en los sectores de construcción y actividad inmobiliaria y el retraso en productividad acumulado ocasionaron que su exposición ante un cambio eventual de las condiciones financieras fuera en aumento. De esta forma, al estallar la crisis, las pymes parecían ser las principales víctimas de la escasez de crédito en la economía española. Esto es debido a que el sistema financiero español se caracterizaba por el gran

peso del sistema crediticio, el deficiente desarrollo del capital riesgo y de la calificación crediticia y el pseudo veto a las pymes en los mercados de capitales. Sin una capacidad financiera propia adecuada y a causa de su dependencia a la financiación bancaria, parecían ser las más afectadas por el racionamiento de crédito en esas circunstancias (Mendizabal, 2012).

2.5. Tipos de financiación que utilizan las pymes

Un concepto tan amplio como es la financiación debe dividirse en distintos subgrupos, en función de su naturaleza. Partamos de que la financiación puede ser tanto interna como externa. En la primera, es la propia empresa la que se autofinancia [con sus propios recursos], dotándose así de independencia y desahogo, tanto en tesorería como en plazos de devolución. Además, es más barata que la externa [se evitan intereses y comisiones] y no requiere de avales ni garantías. Se expresan como beneficios no repartidos que se acumulan en el balance general de la pyme como Reservas. Aunque también existe financiación propia en las dotaciones para las amortizaciones acumuladas de inmovilizado y en las dotaciones para provisiones para posibles pérdidas futuras. El problema de la financiación interna es que no todas las pymes se lo pueden permitir. Otra desventaja que se debe tener en cuenta es que tampoco se deducen fiscalmente.

La financiación externa, sin embargo, se adquiere a partir del desembolso de terceros. Ésta puede obtenerse mediante fuentes propias o ajenas (Elizalde, 2015). Al estar tratando el caso concreto de las pymes no haremos demasiado hincapié en las fuentes propias. Las fuentes ajenas sí que tienen más protagonismo en la vida de una pyme. Las siguientes son las más habituales (Novicap, 2019):

- **Crédito comercial:** Es una forma muy común de financiación a corto plazo. Consiste en negociar con los proveedores para aplazar el pago, o en el caso opuesto, el plazo de cobro que se tiene con los clientes. Siempre que, en los balances generales de una empresa, en el activo, haya saldos realizables, es

decir, clientes cuyo cobro estamos esperando, existirá crédito comercial. A la inversa, siempre que en el pasivo corriente haya proveedores pendientes de pago, se tratará de un crédito comercial que aún no ha vencido. Como es lógico, toda empresa busca que el plazo de cobro con sus clientes sea inferior que el plazo de pago con sus proveedores, para evitar así posibles problemas de liquidez (Corvo, 2018 y Acosta, 2018).

- **Financiación bancaria:** Es la fuente principal ya que es la más habitual. El préstamo bancario es la forma más utilizada para conseguir financiación. Pero debe tenerse en cuenta que la solvencia financiera de la empresa será una garantía a la que el banco dé mucha importancia. Existen otros productos bancarios muy útiles y necesarios en el funcionamiento diario de una empresa, como la línea de descuento o cuenta de crédito. Lo mismo ocurre con el *factoring* o el leasing en el caso de que la pyme necesite un elemento de transporte o maquinaria para aumentar su volumen de producción (López, 2017)
 - **Préstamo circulante:** Liquidez inmediata para las necesidades de la tesorería a corto plazo como pago a proveedores, nómina u otros gastos corrientes. Estos préstamos, al igual que los siguientes [Préstamos de inversión], pueden ser del tipo francés, es decir, de cuotas constantes; de tipo alemán, en el que la amortización es constante o de tipo americano, donde solo se pagan intereses durante la vigencia del préstamo, y el principal se paga al vencimiento del mismo.
 - **Préstamo de inversión** (Mytriplea, 2016): Financiación para invertir en activos fijos como: maquinaria, instalaciones, medios de transporte, etc...
 - Empresas en expansión y crecimiento.
 - Importe de la inversión más elevado.
 - Plazo de la operación más alto.
 - Tipo de interés algo mayor al ser a un plazo superior.

- **Líneas de descuento:** Mediante las líneas de descuento, las empresas pueden presentar facturas, letras o pagarés a su entidad para que ésta se las adelante antes del vencimiento y tras cobrarle algunos intereses en función del plazo que falte para que el documento pertinente venza. Además, en caso de impago del tercero a la entidad, será la pyme que ha llevado el efecto a descontar quien asumirá las consecuencias y encima, el banco le cobrará una comisión de devolución. Se podría decir que es una fuente de financiación cara y no exhume a la pyme del riesgo de impago. En lo que a esto respecta, en seguida veremos en que consiste el *factoring* y cuáles son sus ventajas.
- **Confirming:** El confirming es un acuerdo que tiene una pyme con su entidad a partir del cual, el banco, se compromete a adelantar los pagos a terceros que la pyme pueda tener. Se podría decir que es una manera de ceder la gestión de los pagos a los proveedores, garantizándoles el cobro de la deuda. La empresa confirming [en muchos casos el propio banco], comunica a los proveedores de la existencia de tal acuerdo con la pyme, y les da así la opción de poder adelantar el cobro, previo pago de unos intereses.
- **Póliza de crédito:** Financiación de operaciones de circulante y gastos imprevistos para garantizar la actividad normal de tu negocio (BBVA, 2015).
 - Una póliza de crédito es un préstamo que el banco nos concede y a cuyo capital podemos recurrir siempre que lo necesitemos. Y ahí está la clave porque, aunque hayamos contratado una de estas pólizas, no tenemos por qué utilizar el capital disponible si no lo consideramos necesario.
- **Leasing y factoring:** Operaciones de arrendamiento y anticipo financiero.
 - El leasing es un tipo de arrendamiento mediante el cual el propietario nos cederá los derechos de uso de determinado bien

a cambio de una cuota. En este medio de financiación deben destacar tres protagonistas: el arrendador, el arrendatario y el distribuidor; el arrendador sería la entidad que financia el bien, es decir, la propia sociedad de leasing. El arrendatario, en cambio, sería quien utiliza tal bien, en este caso la pyme. Y el distribuidor es quien suministra el bien y cobra, del arrendatario, el precio del producto entero. Esta opción es especialmente interesante para las pymes que están dando sus primeros pasos y no pueden realizar una gran inversión inicial para comprar los medios que necesitan. También es muy útil para mantener la liquidez ya que, en vez de comprar, lo que se hace es pagar una cuota mensual, se alquila. Cabe destacar otro matiz que hace del leasing una opción más que interesante, y es que al final del contrato, la empresa en cuestión puede hacerse con el bien pagando únicamente el valor residual del mismo.

- Por otro lado, tenemos el *factoring*. Consiste en ceder el derecho de cobro de los clientes a una tercera empresa [factor], la cual nos adelantará las facturas pendientes. De esta forma la pequeña empresa podrá seguir cobrando sus facturas sin tener que esperar a que el deudor las pague. Dentro del *factoring* hay dos tipos de modalidades: con recurso o sin recurso. En la primera será la pequeña empresa quien corra con los riesgos de impago, en la segunda, sin embargo, será la empresa factor quien corra esos riesgos, lo cual, obviamente, es más costoso.

- **Banco Europeo de Inversiones:** Su labor es contribuir a la consecución de los objetivos de la Unión Europea financiando proyectos a medio y largo plazo, otorgando asesoramiento y ofreciendo garantías. Sus accionistas son los Estados miembros de la Unión. Sus objetivos son impulsar el potencial de crecimiento y empleo de Europa, apoyar las medidas para mitigar el cambio climático y fomentar las políticas de la Unión Europea en otros países (Paternoster, 2019). En lo que a financiación de pymes respecta, el programa EaSI es el más habitual.
 - **Convenio EaSI (*Employment and Social Innovation*):** Se trata de un nuevo acuerdo con el *European Investment Fund* por el que se habilita una línea especial de financiación en el ámbito mercantil de empresas de economía social por un importe de cincuenta millones de euros. Estos micro préstamos están regulados por el Fondo Europeo de Inversiones. Éste, proporciona capital riesgo a pymes, en particular, a las que inician su actividad y a las orientadas al sector de la tecnología. Pero el fondo no trabaja directamente con empresas ni invierte directamente en ellas. Lo que hace es trabajar a través de bancos, cooperativas de crédito y otros intermediarios financieros (Laboral Kutxa, 2017).
- **Capital riesgo:** Es la aportación de capital en una empresa que se encuentra en fase inicial o de desarrollo temprana. Normalmente, la inversión de *venture capital* se dirige a empresas tecnológicas o con un fuerte componente innovador. Este tipo de inversión requiere menores cantidades de capital, pero también el riesgo es elevado debido a la falta de información derivada de no tener resultados históricos, así como por la incertidumbre inherente al desconocer cuál será la aceptación del producto o servicio por parte del mercado. Su objetivo principal es inyectar financiación estable y a largo plazo a favor de la pyme, fundamentalmente a través de fondos propios y con carácter complementario a través de recursos ajenos. Cumple también una función de asesoramiento muy importante. A cambio, las sociedades de capital riesgo, obtienen una participación de la empresa [en torno a un 20 o 30% asiduamente] y en ocasiones

de un puesto de control dentro de la empresa. En España, unas 3.500 empresas están actualmente participadas por capital riesgo (Ascri, 2016). De estas, un 91% son pymes.

Varios estudios internacionales, certifican el positivo impacto del Capital riesgo en las pymes. A destacar el aspecto de la internacionalización; así por ejemplo en el Reino Unido las exportaciones de la cartera de participadas por el CR crecieron en torno al 10% en 2012, contra el 4% registrado por el conjunto de la economía. En Canadá, las empresas pyme participadas por CR son cuatro veces más dinámicas en la exportación que el resto de la economía (Costa, 2016). Dentro del capital riesgo se suele distinguir entre:

- **Capital semilla (seed capital):** inversión temprana en ideas de negocio o empresas recién creadas con servicio o producto aún por lanzar al mercado y, por lo tanto, sin ventas.
- **Capital arranque o puesta en marcha (start up capital):** inversión para establecimiento de la compañía (registro de la misma, web, oficina...) y arranque de su actividad cuando, aun habiendo ventas, el EBITDA⁵ de la empresa es negativo. El capital aportado es mayor que en las inversiones de capital semilla.
- Cuando la *startup* está en una fase más avanzada puede recibir rondas de financiación de mayor tamaño denominadas *other early stage* y *late stage venture* [inversión en empresas con crecimiento con ventas y EBITDA positivo] (Ascri, 2016).

⁵Es un indicador financiero imprescindible en cualquier análisis. Sus siglas en inglés representan las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, es decir, lo que este concepto nos ofrece es el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

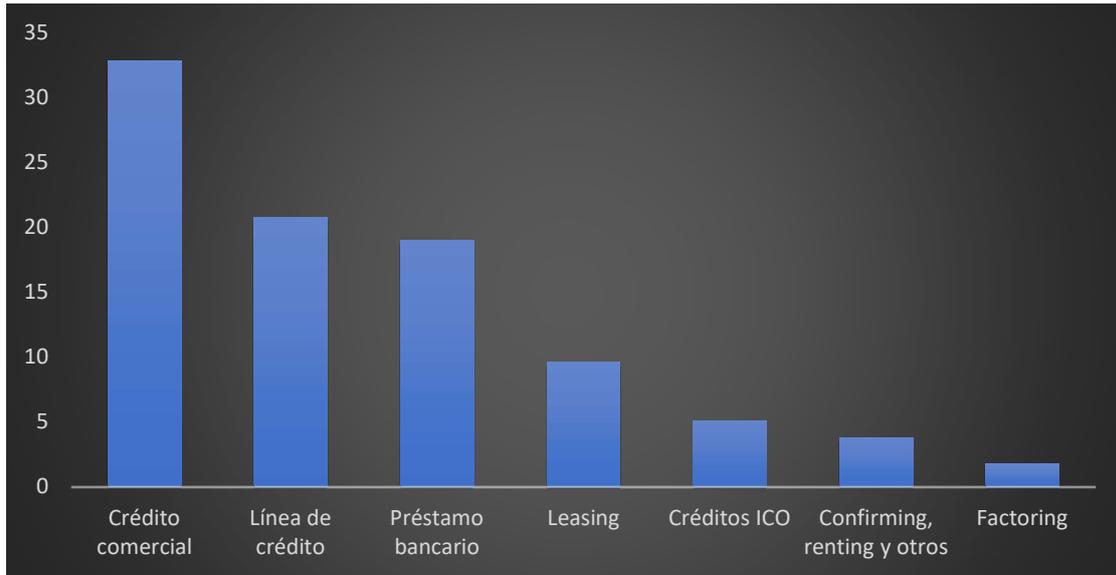
- **Business Angels:** Suelen ser empresarios con experiencia, que invierten cantidades elevadas y además aportan sus conocimientos con el fin de que las *startups*⁶ puedan despegar. Los requisitos que suelen solicitar estos empresarios, dada la alta cantidad de dinero invertido, suelen ser que el proyecto les convenza y que puedan recuperar el capital invertido en unos cinco años. Este concepto es similar al anterior, pero las cantidades invertidas son menores y el periodo de presencia en la empresa es mayor.
- **Préstamos P2P:** Estos préstamos son una forma novedosa de financiarse. También son conocidos como préstamos entre personas o *peer to peer*. Estos préstamos se basan en el *crowdfunding*. Su *modus operandi* consiste en poner en contacto a usuarios que necesitan financiación con inversores que quieren rentabilizar sus ahorros prestando dinero (Sendra, 2019).
- **Créditos ICO:** Estos créditos están especialmente dirigidos a autónomos y pymes que deseen obtener liquidez mediante el anticipo de las facturas procedentes de su actividad empresarial o bien cubrir los costes de producción de los bienes objeto de venta.
- **Instituto Vasco de Finanzas:** Es una eficaz herramienta puesta en marcha por el Gobierno Vasco para el apoyo financiero a las políticas de desarrollo social y económico definidas en el seno del gobierno, digamos que es un instrumento de transmisión de la política económica del Gobierno Vasco. Este instituto apoya a los sectores productivos de Euskadi en la consolidación de sus necesidades financieras, además acompaña en proyectos de inversión, internacionalización, emprendimiento, innovación y crecimiento de las empresas vascas.

Según una encuesta realizada por CESGAR [Sociedades de Garantía Recíproca] en 2017, las fuentes de financiación más relevantes para las pymes españolas son las reflejadas

⁶ Es una empresa de nueva creación y que presenta grandes posibilidades de crecimiento. Se caracteriza por comercializar productos y servicios a través del uso intensivo de las tecnologías de la información y la comunicación, con un modelo de negocio escalable.

en este gráfico [Gráfico 7], donde predomina con creces el crédito de los proveedores o crédito comercial. Le acompaña la financiación bancaria, bien a través de la línea de crédito, de los préstamos bancarios o del leasing. Y, por último, nos encontramos con la ya mencionada financiación alternativa, en la que destacan los créditos ICO, el *confirming* o el *renting* y finalmente el *factoring*.

Gráfico 8: Nivel de utilización y valoración media de distintos instrumentos financieros.



Fuente: CESGAR (2017).

2.6. Principales diferencias entre las grandes empresas y las pymes en términos de financiación.

No sería descabellado decir que las pymes, en comparación con las grandes empresas, se ven lastradas por algunas carencias estructurales, que tienen origen en su menor dimensión. Estas carencias no solo limitan sus posibilidades de crecimiento, sino que también pueden poner en jaque su supervivencia a medio plazo. Las mencionadas carencias podríamos resumirlas en: escasez de recursos propios, excesiva dependencia del endeudamiento a corto plazo y una mayor carga de tipos de interés. Este déficit nos conduce a un nuevo concepto denominado, estrangulamiento financiero; que suelen sufrir las pymes, sobre todo, en los inicios de su actividad (Cazorla y Cano, 2000).

El estrangulamiento financiero se describe como la asfixia que sufren las pymes debido a una falta de liquidez por parte de los bancos, que, movidos por la desconfianza, se niegan a prestar el dinero que necesitan muchos miles de negocios españoles para sanear sus cuentas y sobrevivir. Así, habiéndose dado ayudas del Gobierno a las entidades, éstas fueron reacias a confiar en los empresarios españoles para conceder nuevos préstamos. Ante semejante cierre del grifo bancario, muchas pymes se vieron forzadas a reducir personal o incluso al cese del negocio. Esta falta de liquidez vino acompañada de una escasa capacidad de autofinanciación por parte de las pymes y una dependencia excesiva del mercado de crédito bancario; por culpa de las imperfecciones del mercado [asimetrías de información] y a su escaso poder de negociación y falta de garantías frente a los bancos, la situación derivó en un racionamiento de crédito que a su vez se tradujo en altos tipos de interés y un excesivo peso de la deuda a corto plazo (Vázquez, 2011).

Hay que destacar el hecho de que las grandes empresas tienen mayor visibilidad, sus contratos suscritos suelen ser de dominio público, además emiten valores negociables que cotizan en mercados regulados y suele ser habitual que los analistas emitan algún tipo de valoración de la propia compañía; es por eso que su abanico de posibilidades en cuanto a la financiación es bastante más amplio. Se podría decir que existe cierta asimetría informativa⁷ respecto a las grandes empresas y esto trae, en consecuencia, menores recursos para entrar en mercados fuera de su entorno, menor solvencia y una gran dependencia de la financiación bancaria, que, en muchos casos, es la única que se pueden permitir (Bebzuck, 2008; citado por Mendizabal, 2012).

En resumidas cuentas, sería preciso afirmar que las pymes no obtienen préstamos en las condiciones deseadas de importe, plazo y precio por culpa de la asimetría informativa existente entre la empresa y el prestamista. Las entidades de crédito, ante el rompecabezas que es la asimetría informativa, pueden tomar tres decisiones:

⁷ La información asimétrica se define, de forma sencilla, como aquella situación en la que al menos, una de las partes involucradas en un contrato, no cuenta con toda la información relevante sobre las características de la otra parte.

- Analizar, supervisar y seguir de cerca los proyectos de inversión [casi tan lento como costoso].
- Exigir mayores garantías que avalen el cumplimiento de las obligaciones financieras asumidas por el prestatario. Garantías que, en el caso de las pymes, por sus características estructurales, difícilmente pueden ofrecer.
- Racionar el crédito, fijando restricciones en cantidad, plazo y/o precio. Lo explicamos a continuación.

Este suceso se da cuando se conceden menos créditos de los que, por lógica, se deberían conceder, en mercados con información imperfecta. En estos mercados, donde el precio puede ser utilizado como mecanismo de señalización o *screening*, se producen distorsiones que impedirán inevitablemente una adecuada asignación de recursos. Esta asimetría da lugar a ciertos vicios, como que si un cliente está dispuesto a pagar más interés por un préstamo que otro, el banco le penaliza porque asume que ese cliente tiene algo negativo en su proyecto que no ha contado en su solicitud o que si una entidad le concede un préstamo a un cliente por un interés mayor del que podría ofrecerle, el comportamiento de éste cambiará y asumirá mayores riesgos en su proyecto o, por último, que si un banco exige más garantías, probablemente esté atrayendo a clientes con más riesgo (Stiglitz y Weiss, 1981; citado por Mendizabal, 2012).

De esta forma, llegamos a la conclusión de que, al darse el fenómeno del racionamiento de crédito, los prestamistas ofertan un menor volumen de préstamos que el exigido por los prestatarios. En términos microeconómicos, es un claro ejemplo de exceso de demanda, de modo que la asignación de fondos prestables entraña una adaptación forzosa de la demanda a la oferta y como colofón, los solicitantes no obtienen todos los fondos que precisan; y si consiguen obtenerlos, será a un tipo de interés determinado por el prestamista, es decir, a un tipo de interés no competitivo.

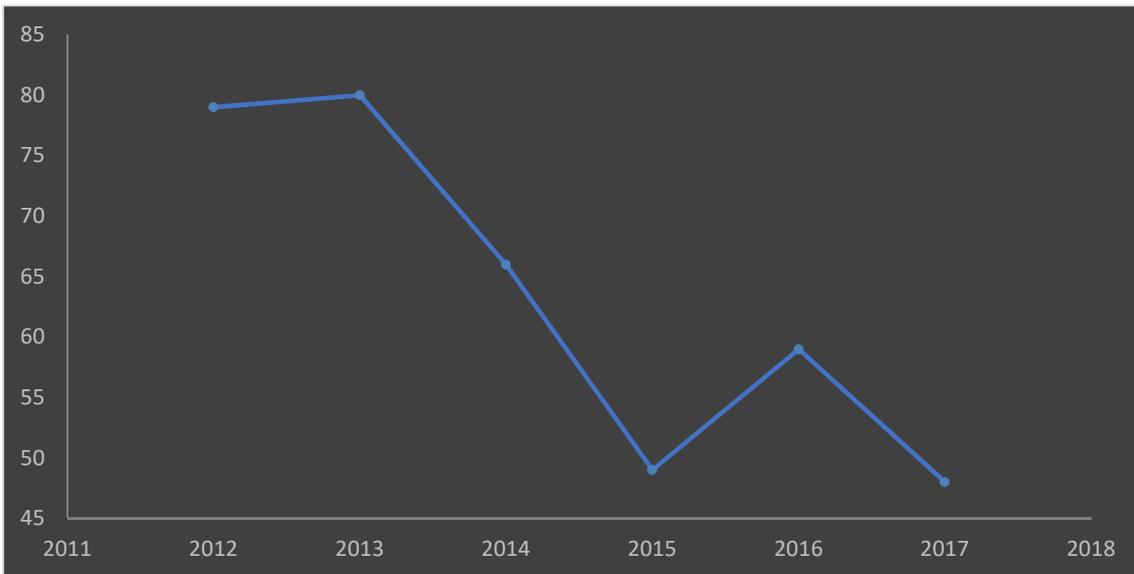
Así, llegamos a un desenlace en el cual podemos reiterar que la asimetría informativa es una de las causas principales que origina el racionamiento de crédito, y, con ello, el inevitable descenso de la asignación de recursos y capital a las pymes. Este racionamiento puede verse en tres vertientes distintas: la primera, y principal, es la que

ya hemos mencionado, el racionamiento de crédito, que consiste en limitar el número de préstamos concedidos por la entidad bancaria; en segundo lugar, tenemos el racionamiento de tipo de interés, se da cuando el coste del mismo es superior al del mercado para ese tipo de solicitud de financiación; y finalmente, el racionamiento en garantía, cuando el nivel de garantías exigido es superior al que corresponde para ese tipo de préstamo (Cardone y Cazorla, 2001; citado por Larrán, García-Borbolla y Giner-Manso, 2010).

Para ver el desarrollo de las comisiones e intereses que se han cobrado a las empresas durante los últimos 6 años, se van a exhibir dos gráficos que se han obtenido de una encuesta realizada por CEPYME y Eada en junio de 2018 a un conjunto de 445 empresas. En el primer gráfico [Gráfico 9] se muestra el porcentaje de empresas que afirman que han incrementado las comisiones a pagar por adquirir financiación bancaria. En el segundo gráfico [Gráfico 10], se contempla el mismo sistema, pero sobre tipos de interés en vez de comisiones.

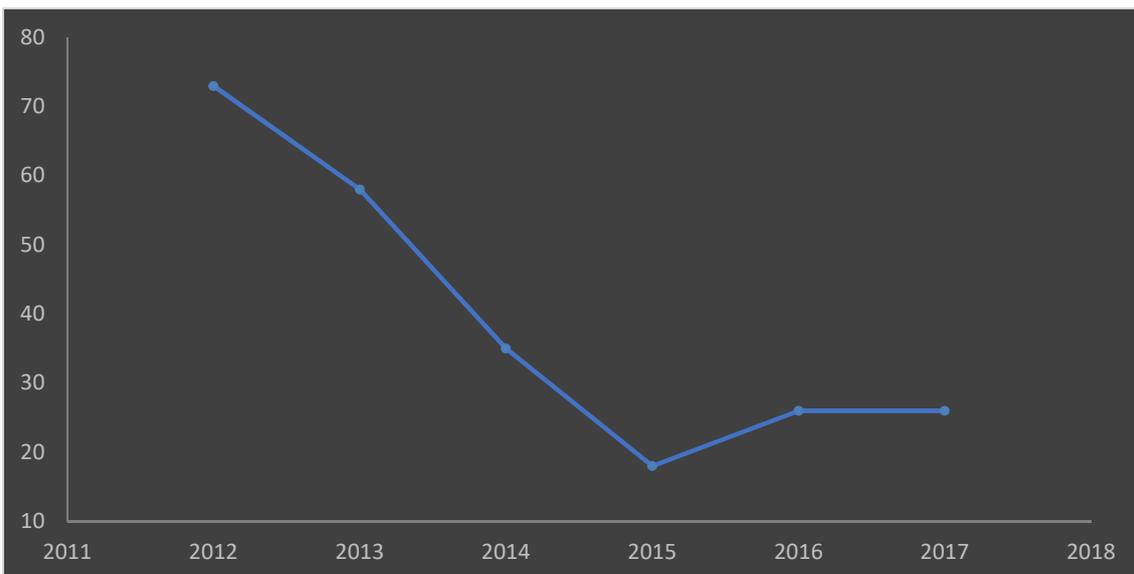
En ambos gráficos predomina una tendencia bajista encontrando el punto más alto en 2012 [que ronda el 75%], es decir, tres cuartas partes de las empresas cuestionadas en la investigación reconocen que sufrieron un incremento tanto de interés como de comisiones por parte de los bancos entre los años 2012 y 2013. Aunque estos índices han mermado año tras año hasta 2015, donde cesa el decremento y, en el caso de los tipos de interés, se mantiene constante, sin embargo, en el caso de las comisiones, aumenta para después disminuir aun en mayor medida [entre 2016 y 2017].

Gráfico 9: Empresas con aumento de las comisiones bancarias.



Fuente: Elaboración propia a partir de CEPYME y Eada (2018).

Gráfico 10: Empresas con aumentos de los tipos de interés.



Fuente: Elaboración propia a partir de CEPYME y Eada (2018).

No obstante, la carencia de visibilidad a la que se ven sometidas las pymes, les pasa factura a otros, como por ejemplo, a las entidades de crédito. No es barato obtener información sobre la empresa y, además, existe una gran incertidumbre a la hora de calcular las primas de riesgo a aplicar. Las entidades financieras no tendrán especial interés en el estudio de las solicitudes de las pymes, dado el elevado coste que tiene

éste y, en compensación, la rentabilidad es incierta. En la otra cara de la moneda, las grandes empresas tienen menores costes de estudio y por lo tanto los bancos son más propensos a su análisis. Al ser menor el coste de estudio y de observación, también será menor el coste financiero del endeudamiento.

Por tanto, las principales razones que llevan a una pyme a padecer el síndrome del racionamiento crediticio son las siguientes: la menor capacidad de ofrecer garantías debido a su menor tamaño; la menor capacidad de propagar información fiable sobre su calidad; el escaso renombre, prestigio, reputación y experiencia; el menor poder de negociación con las entidades financieras y finalmente la existencia de economías de escala en la consecución de información y en los costes de transacción (Vendrell, 2005).

El racionamiento de crédito también se ve alterado dependiendo de factores como la competencia. Diversos estudios afirman que en los mercados de crédito más concentrados las pymes sufren menos el problema del racionamiento, ya que los bancos son más proclives a ofrecer préstamos a tipos más bajos, con el fin de beneficiarse de las rentas de la pyme en un futuro a medio/largo plazo. Por el contrario, en los mercados menos concentrados y más competitivos, las entidades tienden a beneficiarse de los tipos de interés, porque saben que las probabilidades de fidelizar a esa empresa son más bajas y por lo tanto no podrán beneficiarse de las futuras rentas (Petersen y Rajan, 1995; citado por Mendizabal, 2012).

Otro fenómeno que suele ocurrir en ocasiones en las relaciones entre banco y pyme, según Piñeiro (2010) es el denominado “Síndrome del proveedor financiero”. Esta teoría defiende que, aquellas pymes que han requerido los servicios de varias entidades financieras, siempre con el fin de buscar la opción más barata [que no por ello la mejor], acudiendo así a la entidad que menos diferencial le cobrara; han sufrido en mayor medida el desplome del crédito de los bancos y la entrada en vigor del acuerdo de Basilea II. En pocas palabras, las condiciones de financiación empeoran cuanto mayor es el número de entidades financieras con las que trabaja la pyme, sin embargo, si la pyme es fiel a su banco, se aprecia un incremento de la financiación similar a la que se da en el caso de las grandes empresas. Este curioso caso se da por el hecho de que cuando una pyme trabaja de forma exclusiva con un banco, éste aglutina muchísima

información clave y esto le permite responder a los requerimientos de cálculo de las primas de riesgo, al igual que se hace con las grandes compañías que cotizan en mercados regulados. En caso contrario, cuando una pyme trabaja con varios bancos, ninguno de ellos poseerá toda la información que le gustaría tener y consecuentemente sería imposible obtener su calificación. No olvidemos que la carencia de información siempre supone una peor prima de riesgo (Piñeiro, 2010).

En concordancia con lo explicado previamente, algunos autores afirman que mantener una relación estrecha con la entidad de crédito es una de las principales vacunas que pueden utilizar las pymes para evitar caer en la asimetría informativa y, así, en el racionamiento de crédito.

Sin embargo, esta exclusividad que poseen algunas entidades de crédito sobre las pymes puede llevar a una situación de monopolio de información. En esta tesitura, el banco podrá imponer condiciones estrictas sin entrar en negociaciones con la pyme, ya que, si ésta decidiera buscar una opción alternativa en otro banco, le saldría igual de caro o incluso más, debido a los ya mencionados costes de estudio y análisis, que se verían reflejados tanto en el diferencial como en la prima de riesgo propuestas por el nuevo banco. En tal circunstancia, la pyme se verá obligada a quedarse en su entidad habitual, aun aceptando unas condiciones que discrepan con sus deseos. A esta coyuntura la conocemos como *hold up problem* o problema de cautividad (Sharpe, 1990).

Mendizabal (2012), de la revisión de varios estudios verificaba las siguientes conclusiones: cuanto mayor es el tamaño empresarial mayor es el número de relaciones con diferentes entidades; la antigüedad de la pyme también es un factor a tener en cuenta, aunque en este caso hay divergencia. Algunos dicen que cuanto mayor es la antigüedad, mayor es el número de bancos con los que tienen contratados servicios, otros, en cambio, defienden una relación inversa, es decir, cuanto más antigua es la pyme, menor es la cantidad de proveedores financieros que utilizará. Por último, y no por ello menos importante, la duración temporal que tiene la empresa con la entidad bancaria es otro agente que influencia el racionamiento de crédito. En este caso no hay divergencia entre los autores, ya que es una conclusión muy lógica. A medida que la relación bancaria madura y se consolida, la información poseída por las partes aumenta,

y, por consiguiente, el valor de la relación bancaria también y entonces, el racionamiento de crédito disminuye (Hernández y Martínez, 2006; citado por Mendizabal, 2012). No hay tanto consenso en el caso de la influencia de la duración temporal bancaria en los tipos de interés y condiciones del préstamo. Se observa una disparidad de resultados donde algunos afirman que la duración es inversamente proporcional a los tipos de interés y otros, en cambio, aseguran que no hay relación existente o, al menos, no existe una correlación significativa.

2.6.1. El problema de la financiación de la innovación en las pymes

La innovación se ha convertido en uno de los elementos vitales en una empresa. Hoy en día, para ser competitivas, las organizaciones deben innovar. Para el caso de las pymes, hacer las cosas de manera distinta, anticipándose y adaptándose a las necesidades del mercado, es la verdadera aplicación de la innovación. Habitualmente, el término innovación se relaciona con la utilización de nuevas tecnologías, además de la investigación y el desarrollo, sin embargo, la innovación en las pymes se basa en la redefinición y optimización de sus procesos.

En lo que respecta a la innovación, existen ciertos pros y contras que acentúan las diferencias entre la pyme y la gran empresa. En primer lugar, las pymes tienen enormes ventajas en materia de innovación [frente a la gran empresa] gracias a su dinamismo y flexibilidad interna, que, sumándose, aportan una mayor capacidad de respuesta frente a las situaciones cambiantes que pueden darse en el mercado. Esto se debe a su menor tamaño y a su estructura, que permite realizar cambios drásticos en la empresa de forma más rápida y sencilla que una empresa de gran tamaño. Aunque, por otro lado, nos topamos con que las pymes, aun gozando de la mencionada ventaja estructural, se chocan con barreras como la dificultad de financiación, la carencia de recursos o la falta de especialistas (Randstad, 2015).

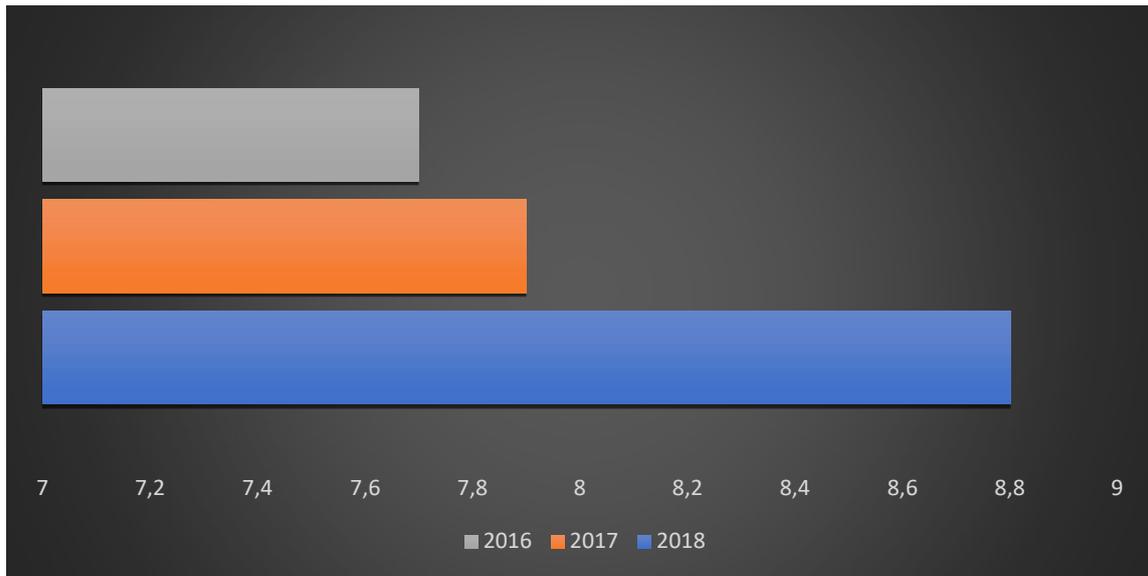
Las pymes españolas reconocen su baja capacidad financiera para autofinanciar inversiones de investigación y desarrollo, así como la dificultad para rentabilizar esas inversiones, aunque la mayoría asegura financiar su innovación con fondos propios. Cabe destacar el bajo grado de cooperación de las pequeñas y medianas empresas con universidades y centros públicos de investigación, siendo estas alternativas una interesante solución para paliar los impedimentos financieros a los que tienen que hacer frente (Zahera, 1996).

En el caso de España, expertos afirman que se destina un 1,24% del Producto Interior Bruto a innovación, cifra que no llega ni a la mitad de lo que se destina en el resto de países europeos, que es un 3% (Pardo, 2015). Sin embargo, el potencial innovador de las empresas españolas supera el del resto de países europeos, tal como se dedujo de la resolución de la convocatoria de las ayudas concedidas a las pequeñas y medianas empresas españolas por el Instrumento Pyme, en Horizonte 2020⁸ (Moreno, 2015).

Las pequeñas y medianas empresas se caracterizan por tener una escasa actividad en I+D [Investigación y Desarrollo] y una gran dependencia tecnológica. Las únicas actividades de desarrollo tecnológico llevadas a cabo se basan en la adquisición de equipamiento y en la contratación de equipo técnico. Además, el problema de la financiación de la innovación en las pymes, en comparación con las grandes empresas es que existe una fuerte dependencia del sistema bancario por culpa de las necesidades de financiación. Esta financiación a la innovación, se obtiene, principalmente, de las siguientes fuentes: recursos ajenos privados, las subvenciones, los créditos públicos y en reducidas ocasiones, mediante la participación en programas europeos. Asimismo, las pymes sufren de un acceso restringido a los mercados internacionales, lo que merma su competitividad en el exterior. Sin embargo, es positivo destacar que, según la última encuesta realizada por CESGAR, el porcentaje de pymes innovadoras se ha incrementado ligeramente en los últimos tres años. Desde 2016 hasta 2018 el número de empresas que han aumentado su actividad innovadora ha crecido casi un 15%. Lo podemos ver en el siguiente gráfico [Gráfico 11].

⁸ Se trata de la mayor iniciativa de la Unión Europea para estimular la investigación y la innovación en los países de la Unión. Financia proyectos de innovación de diversas áreas temáticas en el contexto europeo. Cuenta con casi 80000 millones de € para el periodo 2014-2020.

Gráfico 11: Evolución de las pymes innovadoras.



Fuente: CESGAR, 2019.

A modo de conclusión de este capítulo, como norma general, el nivel de endeudamiento es mayor en empresas grandes que en empresas de pequeña y mediana dimensión. Este hecho se justifica por las mayores dificultades de acceso al mercado de crédito que sufre este colectivo empresarial. Igualmente, se puede afirmar que la pyme tiene una mayor dependencia del crédito bancario, especialmente del de corto plazo, lo que les hace más sensibles y vulnerables a los vaivenes en los tipos de interés y restricciones de política monetaria. Por otra parte, la pyme soporta mayores primas de riesgo [inversamente proporcionales a su tamaño] por culpa de la dichosa asimetría de información. Aunque afortunadamente, a medida que han ido pasando los años se ha ido paliando su efecto, y unido esto a los niveles de liquidez que han crecido considerablemente, es posible afirmar que la pyme hoy en día no sufre tantas dificultades para endeudarse como antaño. De hecho, veremos más adelante, cómo el número de empresas con problemas para acceder al crédito va bajando año tras año y, acorde a esto, vemos también como las pymes comienzan a invertir, entre otras cosas, en innovación.

3. Evolución de la financiación de las pymes en España

3.1. La crisis financiera de 2008 y las condiciones de financiación de las pymes en España

La terrible crisis económica mundial sufrida en 2008 trajo consigo repercusiones en casi todos los ámbitos financieros y en casi todos los países. Las secuelas de esta crisis siguen haciendo mella hoy en día. El número de créditos otorgados tras la crisis se ha reducido rotundamente. Hemos pasado de un trillón de euros en 2008 a 500 billones en 2018.

En el periodo precrisis, cuando ya se mascaba la tragedia, las entidades bancarias aplicaban diferenciales parecidos a las pymes y a las grandes empresas, debido a la reducción en los *spreads* de crédito⁹. Algo que, en realidad, por lógica y prudencia, no debe hacerse; pero se hizo, y como de los errores se aprende, los diferenciales que se cobran hoy en día a las pymes superan con creces los de sus competidores, las grandes empresas. Y esto, como es obvio, encarece el endeudamiento bancario a las pequeñas y medianas empresas (Vega, 2019).

Tras los destrozos del huracán llamado crisis, desaparece la liquidez del mercado y las entidades recortan el crédito. Pero este recorte no afecta de la misma manera a las grandes empresas. De hecho, con la caída de *Lehman Brothers*, en 2008¹⁰, la financiación a las grandes empresas se incrementa mientras que la financiación a las pymes se derrumba. Esto no solo ocurrió en España sino en toda la Unión Europea.

Los hechos acontecidos no tienen ningún razonamiento sin explicar su porqué, hay un trasfondo que le da sentido a este sinsentido. No cabe duda de que la declaración de quiebra de *Lehman Brothers* fue un duro varapalo para toda la economía, no solo europea sino también mundial, Pozzi la denominó “el gatillo de la crisis” y lo describió como la venda que tapaba una herida abierta en canal y que cuando esta venda se

⁹ Es la diferencia entre dos tasas de interés. En el caso de los bancos, sería la diferencia entre la tasa de colocación y la de captación. Dicho de otra manera, se trata de la diferencia entre el precio de compra y el de venta de un activo financiero.

¹⁰ Era el cuarto banco de inversión más grande de Estados Unidos.

rompió la herida empezó a desangrar a borbotones, pero no fue ésta la razón por la que se incrementó la financiación a las grandes empresas, no tendría ni pies ni cabeza que así fuera (Pozzi, 2018).

El crack de *Lehman Brothers* trajo consigo una importante revolución en el sistema bancario europeo, más concretamente, se llevó a cabo el acuerdo de Basilea II. Antes de su entrada en vigor, el consumo de capital no estaba relacionado con el riesgo del cliente, ¿qué quiere decir esto? Explicado a *grosso modo*, no había diferencia en que el titular de la operación fuera una empresa pasando serios apuros o una compañía con un *rating* AAA, cuando es más que evidente que el riesgo que se corre con cada empresa es distinto y se les debería otorgar un grado de fiabilidad desigual. En cambio, tras el acuerdo en cuestión, el consumo de capital se calcula en función del riesgo asumido con cada cliente y se establecen los *ratings* o las probabilidades de impago.

En resumen, el objetivo principal de Basilea II era hacer que los requerimientos de capital fueran más sensibles a los riesgos. ¿Pero, en el caso de las pymes, el sistema Basilea II funciona correctamente? He ahí el dilema. Como ya se ha explicado previamente en este trabajo, la disponibilidad de información es la que es, y su obtención no es tarea fácil.

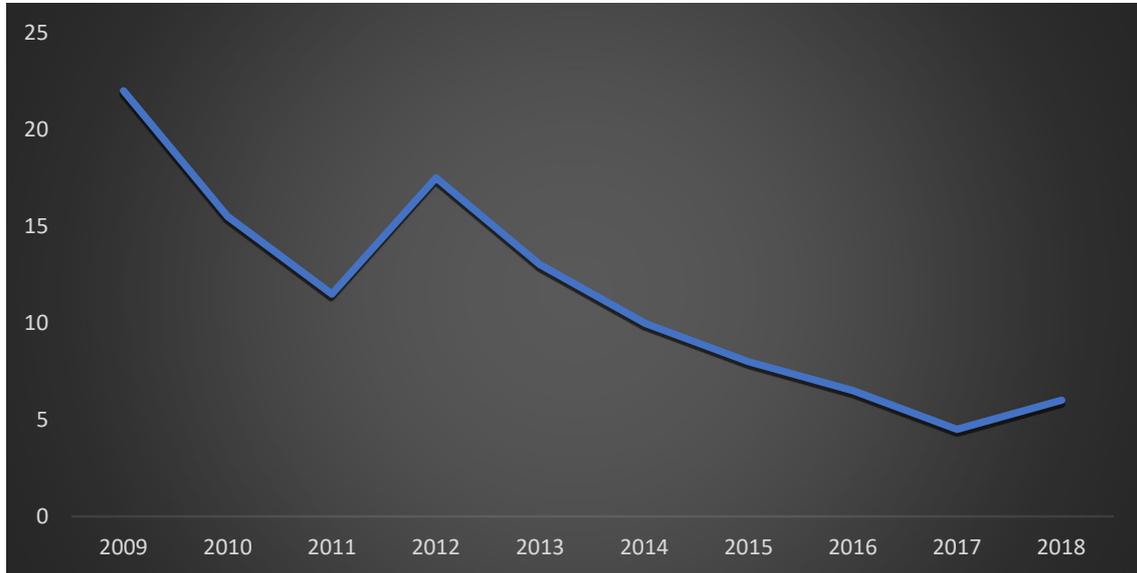
Llegamos a la conclusión de que en España las pymes dependen mucho más de los bancos que en el resto de países europeos. En estos países es muy común endeudarse mediante financiación alternativa para así, ser más independientes de la montaña rusa que suele ser el sistema bancario, a veces, sobre todo, en periodo pre - durante y post crisis.

Los gráficos que se van a presentar a continuación [Gráfico 12 y Gráfico 13], son fruto de un informe publicado anualmente por la Comisión Europea referido a España. Dicho informe se basa en una encuesta que se realiza de forma semestral.

En el Gráfico 12 podemos observar el porcentaje [ordenada] de los préstamos bancarios rechazados entre los años 2009 y 2018. El punto más alto lo encontramos en pleno 2009, epicentro de la crisis europea y mundial. De ahí en adelante toma una propensión bajista, exceptuando en 2012, año en el cual vuelve a incrementar [aunque sin llegar a

las desorbitantes cifras halladas en 2009]. Desde entonces el porcentaje de préstamos bancarios rechazados por parte de la entidad ha tomado una clara tendencia bajista que debe su razón de ser al dulce momento de liquidez en el que se encuentran los bancos.

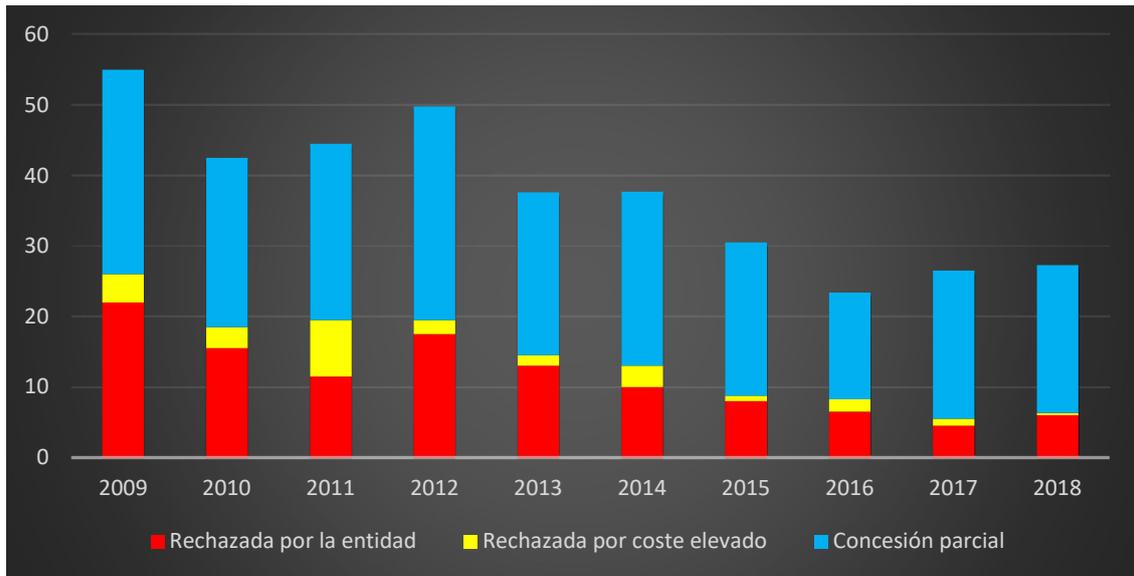
Gráfico 12: Porcentaje de rechazo de préstamos bancarios.



Fuente: Comisión Europea (2018).

Al hilo de los préstamos solicitados, nos encontramos con otro gráfico [Gráfico 13] que nos muestra, no solo el total de préstamos insatisfactorios, sino también el porcentaje de préstamos rechazados por la entidad [son las mismas cifras que en el gráfico anterior debido a que la fuente es la misma]; por el propio solicitante, debido a que considera unas condiciones demasiado costosas e incluso el porcentaje de préstamos concedidos de forma parcial, es decir, prestando una cantidad menor de la que solicita el cliente.

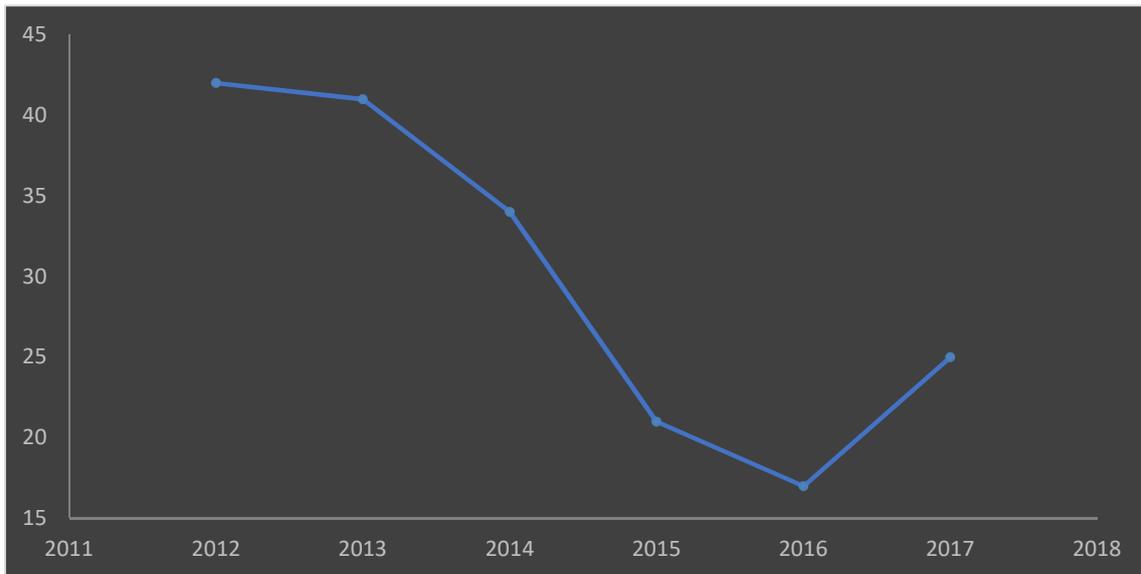
Gráfico 13: Concesiones no satisfactorias en España.



Fuente: Comisión Europea (2018).

Con el fin de contextualizar la restricción de crédito y verla desde un punto de vista más actual, a continuación, va a presentarse un gráfico [Gráfico 14] que se ha obtenido a través de la encuesta realizada por CEPYME y Eada. El gráfico nos muestra el porcentaje de empresas que se han visto afectadas por las restricciones de crédito en un periodo de 6 años [2012-2017]. Vemos claramente que la tendencia es bajista hasta 2016, situándose el punto más alto en 2012 con un 42% de empresas que reconocieron haber recibido un no por respuesta a sus solicitudes de financiación. A pesar de que no se pueda observar en el gráfico, cabe destacar que a partir de 2017 ese índice [que se encuentra alrededor del 25%] vuelve a disminuir hasta llegar a niveles cercanos al 0 en 2019.

Gráfico 14: Empresas que han tenido restricciones de crédito.



Fuente: Elaboración propia a partir de CEPYME y Eada (2018).

La diversidad bancaria también se ha visto restringida durante este tiempo. En España se ha pasado, de los 62 bancos que había en 2008 a 11 que hay hoy día, cinco veces menos. El causante de tal reducción es principalmente la crisis, aunque con la ayuda de la normativa europea Basilea II que se ha explicado previamente en este trabajo.

La financiación no bancaria, en cambio, se ha incrementado de 35 billones a casi el triple, 98 billones durante este periodo de tiempo en España, llegando a financiar el 16% del total de la financiación de las empresas. Sin embargo, el ratio de esta financiación alternativa, es infinitamente menor que en otros países como Estados Unidos o Gran Bretaña, donde la financiación no bancaria supone más de tres cuartos de la financiación del país. Esto es un claro ejemplo de que, en España, las empresas, sobre todo las pymes, tienen una enorme dependencia de la financiación de los bancos, si bien, esta dependencia irá disminuyendo con el paso del tiempo, sin llegar a desaparecer (Muñoz, 2018).

Un estudio estadístico realizado por Alaitz Mendizabal en 2012 analiza la influencia de la recesión económica en el racionamiento de crédito y en la relación bancaria en las empresas españolas.

El análisis de Mendizabal (2012) nos propone que, tras la crisis, aumentó el racionamiento de crédito en todas sus facetas y que como consecuencia las pymes

debieron buscar una solución alternativa al endeudamiento bancario. La desconfianza se adueñó del panorama económico y esto trajo consigo una contracción del crédito.

También aumentó el número de relaciones bancarias que tenían las pymes como fruto de la irrupción de la crisis financiera. Sin embargo, este aumento no fue equitativo dentro de las pequeñas empresas y dentro de las medianas empresas. A pesar de que aumentara tanto en empresas de menos de 49 empleados como en las de menos de 249, en estas últimas se incrementó en menor medida. Una hipótesis es que, aunque las pequeñas empresas de menos de 49 empleados podían acudir con más facilidad a la financiación familiar o de socios para suplir el racionamiento de crédito, las pymes medianas de menos de 249 empleados podían acudir a otras fuentes de financiación alternativas con más facilidad que las pequeñas empresas y por tanto podríamos suponer que el racionamiento de crédito les afectó en menor medida y, en consecuencia, al no depender tanto de la financiación bancaria no necesitaron aumentar significativamente el número de relaciones bancarias.

Aunque en lo referente a los servicios contratados con las entidades de crédito no se observa ninguna variación elocuente. La razón de que esto sucediera fue que las pymes mantuvieron los mismos productos que utilizaban antes de la crisis, que fueron los que consideraron necesarios para su funcionamiento.

Los niveles de confianza entre las entidades de crédito y las pymes disminuyeron, lo cual afectó de forma muy negativa a la economía. Las causas que originaron tal decremento fueron tanto el aumento de la morosidad como el aumento de la asimetría informativa.

La crisis dejó claro que existía la necesidad de diversificar las fuentes de financiación, más si cabe en el caso de España, ya que las pymes que no supieron diversificar antes de la crisis sufrieron serios apuros para encontrar financiación durante el transcurso de ésta. Por ello, las administraciones públicas no tardaron en desarrollar nuevos mercados como el MAB¹¹ o el MARF¹². Pero también salieron a la luz iniciativas privadas como los

¹¹ MAB: Mercado Alternativo Bursátil

¹² MARF: Mercado Alternativo de Renta Fija

fondos de deuda privada, más conocidos mundialmente como *Direct Lending* o las plataformas de financiación participativa, conocidas por su anglicismo *crowdfunding*.

3.2. Evolución de la financiación alternativa para las pymes en España

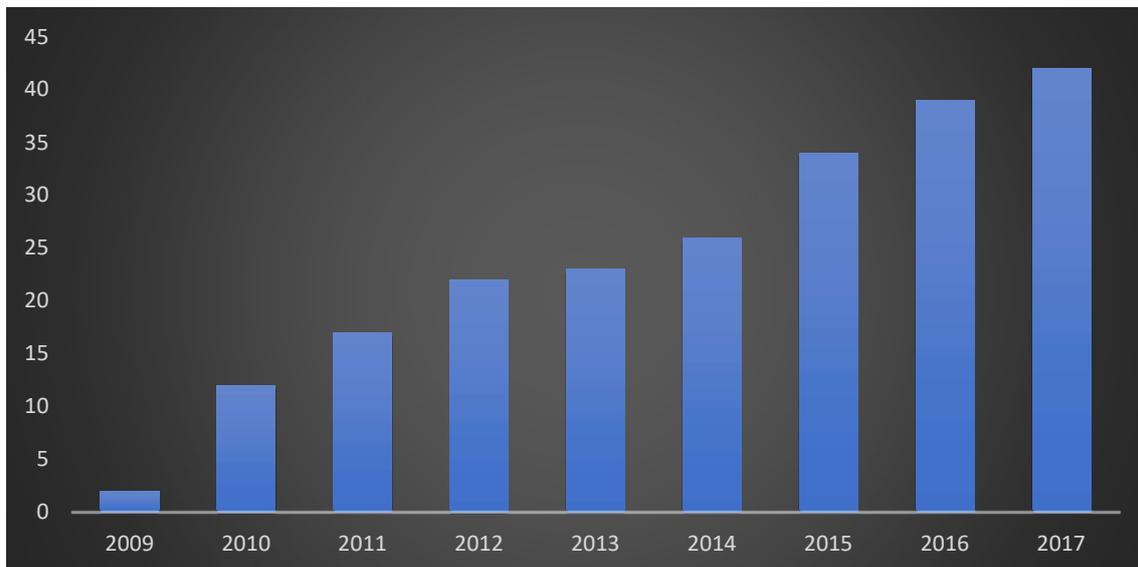
3.2.1. MAB

El MAB es un mercado orientado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación diseñada específicamente para ellas, es decir, a medida, y unos costes y procesos adaptados a sus características. Cabe destacar que el MAB nació en febrero de 2006, o sea, antes de que la gran crisis mundial explotase. Se fundó con la intención de aumentar el nivel de diversificación financiera, para así reducir los riesgos y fortalecer a las pymes haciéndolas más autosuficientes y menos vulnerables a los ciclos bancarios.

Dicho de otra manera, el MAB facilita a las pymes el acceso sencillo y eficiente al mercado de valores. Esta plataforma está principalmente diseñada para que las pymes con proyectos de expandirse puedan beneficiarse de las ventajas del mercado como la financiación, la visibilidad, la liquidez o la valoración, entre muchas otras. Al ser un mercado oficial de valores, aporta prestigio, notoriedad y visibilidad ante analistas, inversores e incluso clientes; en fin, ante los llamados *stakeholders* [personas u organizaciones afectadas por las actividades y las decisiones de una empresa] (Poch, 2018).

Como podemos observar en el siguiente gráfico [Gráfico 15] el empleo del Mercado Alternativo Bursátil ha ido aumentando paulatinamente con el paso de los años. Solamente se puede percibir un delicado estancamiento entre los años 2012 y 2013, pero no hay ninguna causa que lo justifique. Hoy en día el número de empresas cotizadas en el MAB ronda los 50.

Gráfico 15: Número de empresas cotizadas en el MAB.



Fuente: Martínez (2019).

Las autoridades españolas se comprometieron a adoptar medidas para el fomento de la intermediación financiera alternativa, para llenar el vacío que dejó el severo recorte de la financiación bancaria de la que siempre han dependido las pymes españolas. El *Memorandum of Understanding [MOU]*¹³, firmado entre el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el Gobierno Español requirió de una alternativa que había tenido buena acogida en otros países vecinos como Francia, Alemania o Reino Unido; se trataba del Mercado Alternativo de Renta Fija o MARF (Hernando, 2013).

3.2.2. MARF

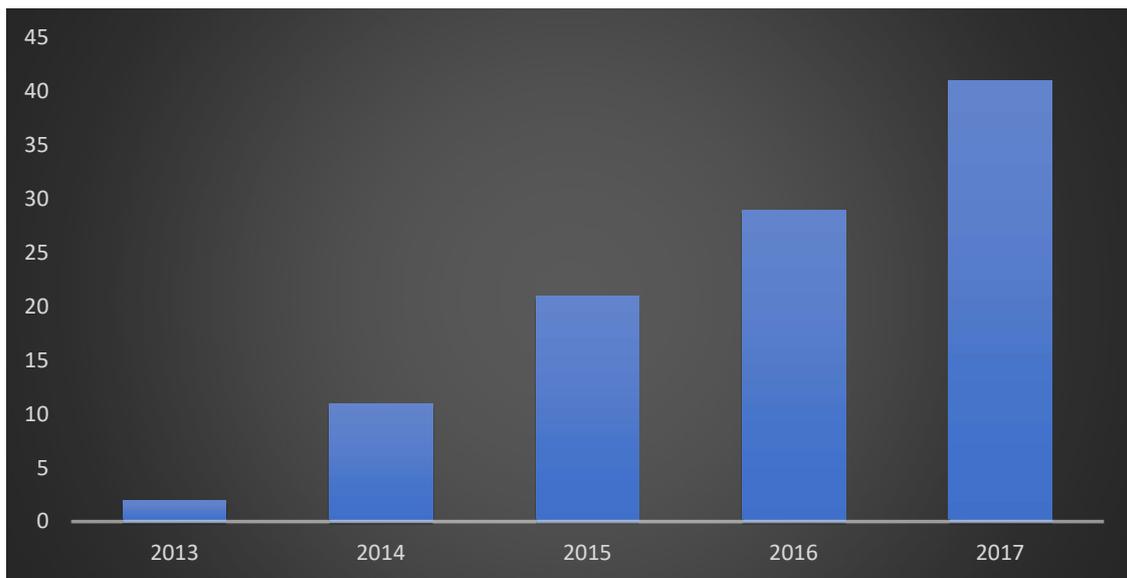
El MARF es otra vía de financiación, al igual que el MAB, cuyo fin es facilitar la financiación a las pymes, para que no dependan tanto de la banca. El objetivo primordial es facilitar el acceso de los inversores de renta fija a aquellas empresas que no tienen una gran dimensión y encuentran dificultades en AIAF¹⁴.

¹³ Un memorando de entendimiento es un documento escrito y firmado por los representantes de dos o más entidades, que comportan declaraciones de voluntad para actuar con un objetivo común.

¹⁴ El AIAF es la Asociación Española de Intermediarios Financieros y se trata de un mercado secundario de renta fija en el que se negocian los activos financieros que previamente han emitido empresas privadas,

En el siguiente gráfico [Gráfico 16] vemos el auge que ha tenido el uso del Mercado Alternativo de Renta Fija por las empresas españolas. Desde que se llevó a cabo su aprobación en 2013 hasta hoy, el número de empresas que utilizan este servicio se ha multiplicado. El crecimiento es mucho más intenso que el del MAB, ya que, en la mitad de años que lleva en funcionamiento, ya casi tienen el mismo número de empresas afiliadas.

Gráfico 16: Número de empresas cotizadas en el MARF.



Fuente: Martínez (2019).

3.2.3. Direct Lending

Dentro del abanico de la financiación alternativa podemos hablar también de la iniciativa privada, como son los fondos de deuda privada o la financiación participativa. Los fondos de deuda privada, también conocidos como *Direct Lending*, se caracterizan por aportar una financiación flexible y accesible a las empresas, ya que no precisan de intermediación financiera, sino de los fondos de inversión que conceden préstamos a empresas con el fin de hacer más rentable el capital de los inversores del fondo. Esta

entidades bancarias y Administraciones Públicas para captar fondos y financiar su actividad (Andbank, 2013).

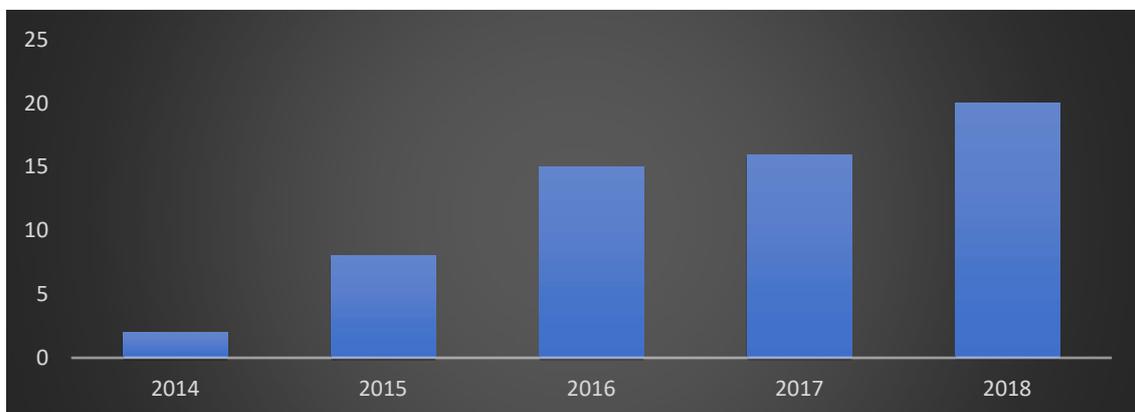
financiación nació en el extranjero, y durante años ha sido utilizada solo por empresas extranjeras que residían en España, pero a partir de la crisis han ido cogiendo peso entre las empresas españolas. *Lendmarket* es una de las empresas españolas que pueden proporcionar este tipo de financiación; es un mercado secundario de deuda corporativa, donde convergen los creadores de préstamos corporativos con inversores profesionales, para la compraventa de derechos de crédito vía cesión de créditos o sub participación.

El porqué de tal flexibilidad es que los inversores son privados y por tanto no están condicionados por ningún tipo de normativa o regulación que establezca preceptos que puedan ser demasiado exigentes o estrictos. La gran diferencia con la banca convencional es que los inversores de los fondos de deuda privada solicitan menores requisitos para conceder crédito a las pymes. Eso sí, como es obvio, a cambio, nos encontramos con unos tipos de interés mayores para devolver el préstamo.

En definitiva, las ventajas que atesora el *Direct Lending* frente a la tradicional financiación bancaria son, por un lado, los plazos más largos que concede, pudiendo llegar a los siete años. Los importes también son más altos y las estructuras son más flexibles con amortizaciones al vencimiento. Por último, hay que destacar la tremenda agilidad a la hora de tomar decisiones de inversión.

La financiación mediante fondos de deuda privada ha tenido una buena acogida entre las empresas españolas. El siguiente gráfico [Gráfico 17] lo avala. Tras su puesta en marcha en 2014, el número de empresas que utilizan este medio de financiación se ha multiplicado, ni más ni menos, que por diez (Galisteo, 2017).

Gráfico 17: Número de operaciones de Direct Lending.



Fuente: Deloitte (2018).

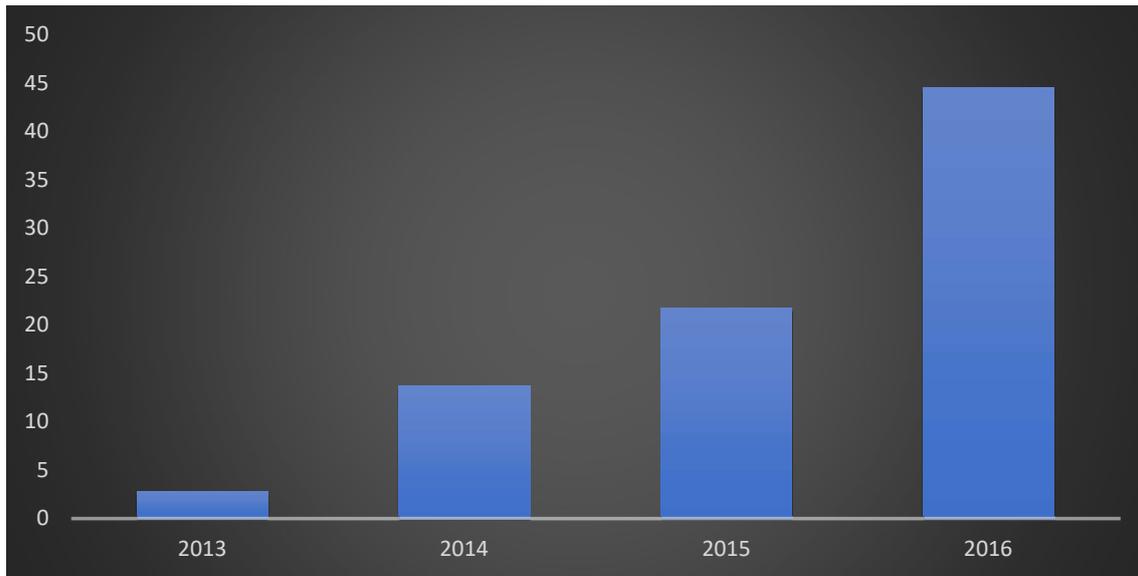
3.2.4. Crowdfunding

Como colofón, analicemos en qué consiste la financiación participativa, regulada por el Gobierno de España, con la ayuda de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España; con la intención de proveer un marco legal a todos aquellos programas que ayudan a empresas o proyectos a conseguir financiación mediante la aportación de muchos inversores, lo que se conoce como *crowdfunding*. La mecánica es muy sencilla, se ponen en contacto promotores de proyectos con diferentes inversores a través de una plataforma web. Podríamos decir que la financiación participativa consiste en la oferta de valores o préstamos para financiar un proyecto en internet, además constituye un mecanismo de canalización directa del ahorro a la inversión productiva complementario al que tiene lugar a través de las bolsas y demás mercados regulados. Al igual que el concepto que hemos analizado en el apartado anterior [*Direct Lending*], el *crowdfunding* también se singulariza por ser especialmente flexible, ya que admite todo tipo de productos financieros. Se suelen utilizar, comúnmente, valores negociables como obligaciones o acciones, pero lo que realmente nos incumbe son las participaciones de sociedades limitadas, ya que será ahí donde puedan entrar en juego las pymes (Zunzunegui, 2015).

Según un estudio de la *University of Cambridge – Judge Business School* [Gráfico 18], el *crowdfunding* o financiación participativa, ha tenido el mayor auge de todas las financiaciones alternativas del mercado español, en gran medida gracias a los préstamos p2p a las empresas. Dicho incremento es del 104% entre los años 2015 y 2016. Donde el volumen total de financiación mediante los préstamos p2p pasó de 21.8 a 44.5 millones de euros. Tal crecimiento es fruto del gran trabajo de *October*¹⁵, que ha sido, sin duda, un referente en España.

¹⁵ *October* nació en Francia en 2014 bajo el nombre de *Lendix*. Hoy en día, su misión es potenciar el crecimiento de las empresas simplificando y democratizando su financiación. Operan como una plataforma de préstamos paneuropea con oficinas en Francia, España, Italia y Países Bajos.

Gráfico 18: Volumen [en millones de €] de préstamos P2P.



Fuente: Ziegler, Shneor, Garvey, Wenzlaff, Yerole mou, Hao y Zhang (2018).

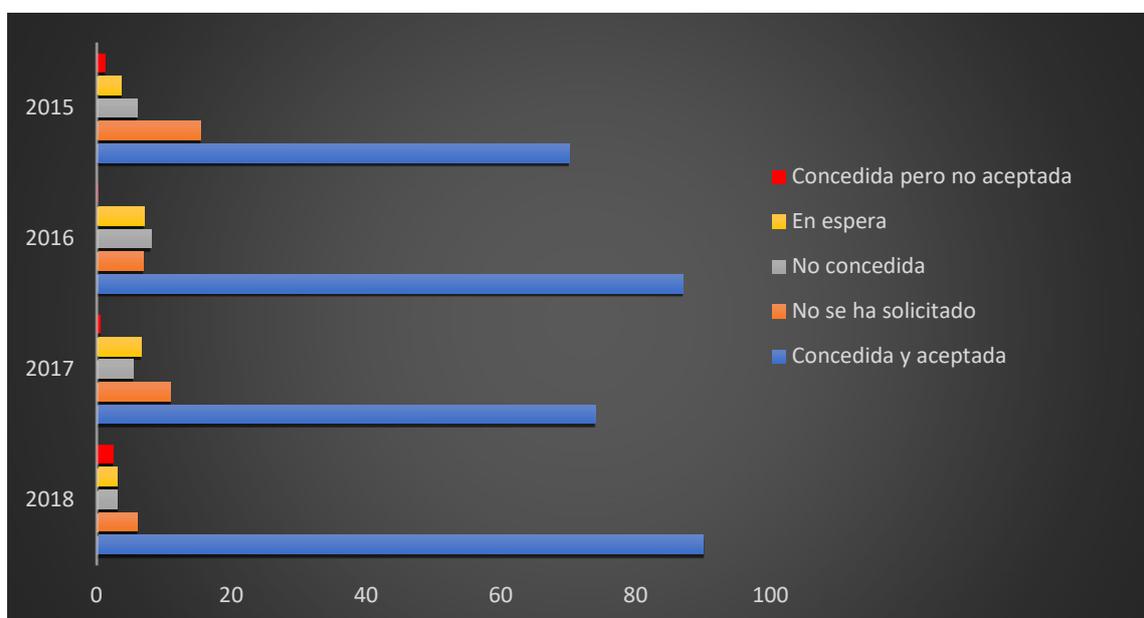
Para concluir este subapartado sobre financiación alternativa y sus medios principales, digamos que es una financiación que se está consolidando en España como una opción real para las pymes. Además, el entorno regulatorio, nuevas fusiones de bancos y el desarrollo constante de nuevos modelos tecnológicos van a seguir impulsando al sector de cara al futuro de forma que estamos condenados a ver un crecimiento sostenido de la financiación alternativa en España durante unos cuantos años. No solo eso, sino que también seremos testigos de la llegada de otras empresas financieras extranjeras que, al igual que *October*, empresa francesa pionera en la financiación alternativa en España, vendrán pisando fuerte.

3.3. La evolución de las condiciones de financiación de las pymes españolas.

Con el fin de comparar como han ido evolucionando las condiciones exigibles a la hora de pedir un préstamo, CESGAR difundió el siguiente gráfico [Gráfico 19]. A primera vista, se concibe una alta tasa de financiación exitosa, es decir, préstamos solicitados por la empresa, concedidos por la entidad y por supuesto, aceptados por el demandante. Aunque la evolución no haya sido progresiva, se puede afirmar que ha ido aumentando en el tiempo. Otros aspectos como el número de préstamos en espera de aprobación o

simplemente no concedidos, también han disminuido respecto a años anteriores. El número de empresas que afirman no haber solicitado financiación también se ha visto mermada, aunque sin mantener un descenso correlativo con el paso de los últimos años. Por último, el número de empresas que, tras haber solicitado financiación bancaria y ésta se les hubiera otorgado, han decidido rechazarla por no considerar las condiciones adecuadas o al menos, no acordes a sus expectativas, ha aumentado. Este fenómeno se debe a la agitación del cóctel compuesto por: altos niveles de liquidez en el mercado, bajos tipos de interés y una gran competencia entre las entidades de crédito. En resumen, la pyme se ve en posición de rechazar un préstamo con la plena esperanza de encontrar otro a mejor precio o con condiciones más atractivas.

Gráfico 19: Evolución de las condiciones para obtener préstamos bancarios.



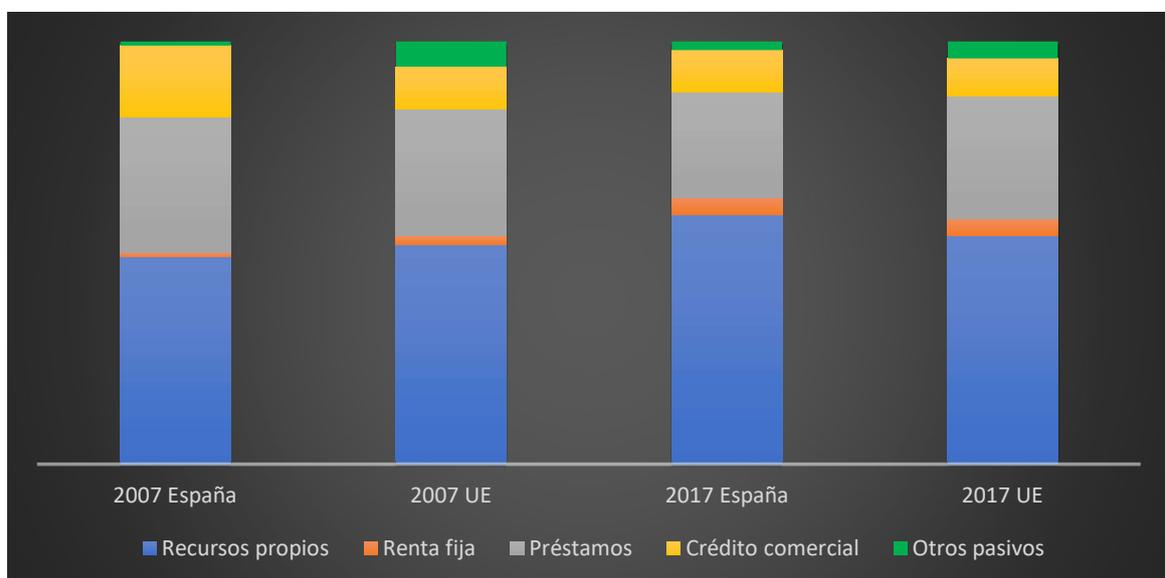
Fuente: CESGAR (2018).

Analicemos también, mediante un gráfico emitido por el Banco de España [Gráfico 20], cual ha sido el progreso de las necesidades de financiación de las pymes. Las variables que tendremos en cuenta serán: el habitual crédito comercial, la financiación interna o recursos propios, los valores de renta fija, los préstamos bancarios y otras fuentes de financiación [leasing, subvenciones, préstamos recibidos de empresas vinculadas, socios y otros agentes o *factoring*]. Esta representación nos muestra, por un lado, la estructura

del pasivo de una pyme española instantes antes del comienzo de la crisis económica [2007], acompañada de su hermana mayor, la pyme europea. Por otro lado, tenemos también la estructura de una pyme española tras haber sufrido varios años de crisis prolongada por la carencia de crédito bancario [2017], paralelamente, la estructura de la pyme en la Unión Europea.

El gráfico deja ver una imagen clara que se explica con un aumento de financiación interna que podría derivar del miedo que la empresa ha cogido a la financiación bancaria tras unos duros años de déficit económico, se podría decir que las pymes no quieren volver a tropezar con la misma piedra que se toparon al estallar la crisis. Y, en concordancia, disminuye la financiación mediante crédito bancario y, además, aumenta el empleo de otras fuentes de financiación, como la renta fija. Tanto la pyme española como la europea han disminuido sus niveles de crédito bancario, sin embargo, la española ha sustituido en mayor medida la financiación bancaria por la interna, mientras que en la europea se ha optado más por emplear la alternativa.

Gráfico 20: Estructura del pasivo de las pymes.



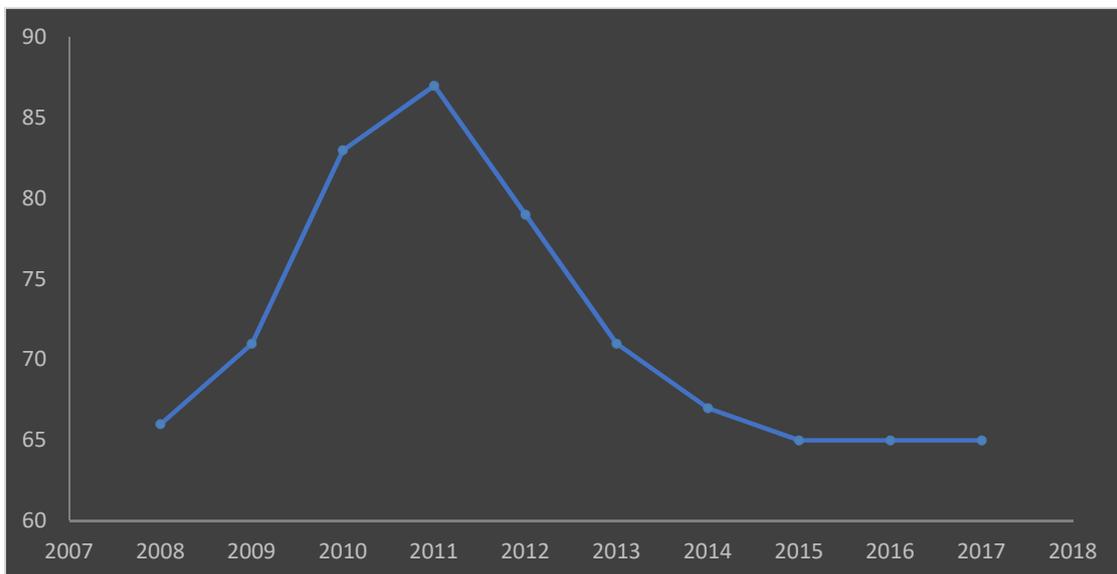
Fuente: Banco de España, 2018.

La disponibilidad de crédito ha sido uno de los mayores rompecabezas para las pymes durante los últimos años, pero se puede afirmar que la situación se ha remontado completamente. Así lo atestiguan los datos y las encuestas realizadas a las pequeñas y

medianas empresas españolas, entre ellas, CESGAR. Y es que su presidente, Antonio Couceiro, afirma rotundamente que la mitad de las pymes ya no encuentran dificultades para acceder al crédito.

En relación con lo anterior, propongo otro gráfico [Gráfico 21] que señala la evolución del plazo medio de cobro [en días naturales] de las empresas. Este gráfico muestra el desarrollo habido desde 2008 hasta 2017. Tras verse un incremento en el periodo de cobro del 32% de 2008 a 2011, la situación vuelve progresivamente a la situación de partida. Este incremento se debe a las grandes dificultades que se vivieron para conseguir financiación bancaria durante los años 2010, 2011 y 2012. En consecuencia, las empresas se vieron obligadas a financiarse entre ellas aumentando los plazos de cobro y así, sus saldos acreedores y deudores. Sin embargo, a partir de 2011 el plazo medio de cobro vuelve a bajar, síntoma de que las pymes, poco a poco, volvieron a recuperar la accesibilidad al crédito bancario, y pudieron reducir de sus balances los niveles de activos realizables.

Gráfico 21: Plazo medio de cobro.



Fuente: CEPYME y Eada (2018).

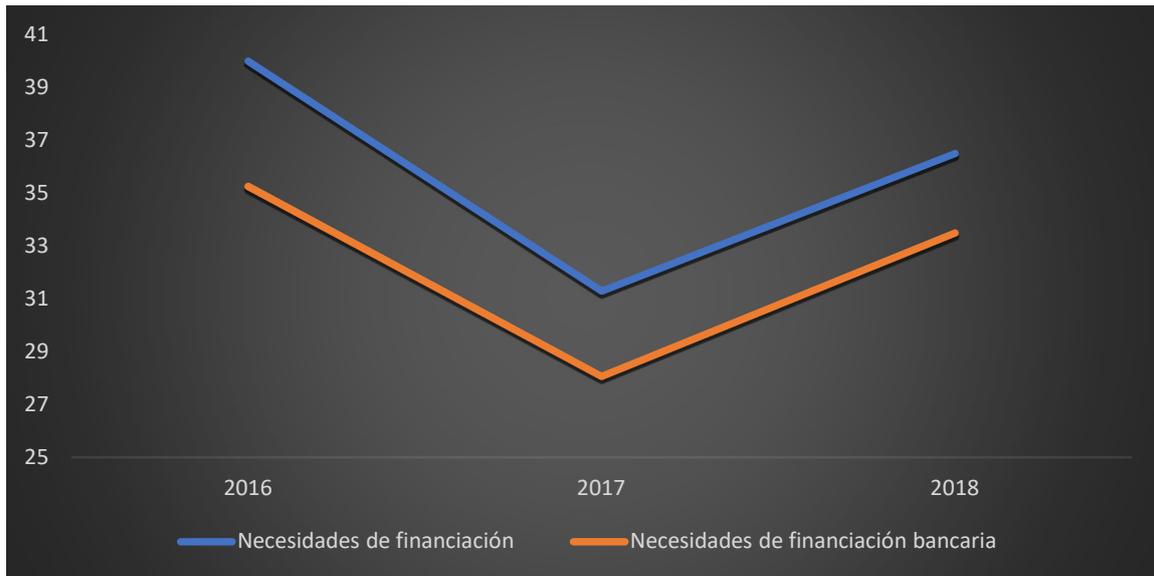
Las conclusiones que sacamos tras presentar esta serie de gráficos son varias. Desde que comenzó la crisis y hasta finales de 2013, las pymes en España sufrieron un deterioro

intenso y continuado en su disposición a la financiación bancaria, este deterioro también existió en las pequeñas y medianas empresas de la Unión Europea, pero en menor medida, ya que la situación económica por aquel entonces era bastante peor en España que en el resto de países vecinos. Sin embargo, las representaciones exhibidas ponen de manifiesto una mejoría en la financiación de las pymes, o al menos, en su percepción hacia el acceso a ella. No solo eso, sino que también las pymes han visto decrecer poco a poco los efectos del racionamiento de crédito, intuyendo así un desarrollo positivo en los principales factores que afectan a la disponibilidad de préstamos bancarios.

Insistiendo en el dilema de la disponibilidad, y tras haber estudiado las situaciones críticas vividas durante años pasados, es importante ver cuáles han sido las necesidades reales de financiación de las pymes los últimos años, y cómo las han conseguido resolver. Para ello, se hará uso de dos gráficos elaborados por CESGAR [Gráfico 22 y Gráfico 23] donde veremos qué porcentaje de las empresas con necesidades de financiación han acudido a su banco y qué porcentaje no. También será objeto de análisis la evolución de otras fuentes de financiación como la no bancaria o la interna y cuál es el porcentaje de pymes que aún no han conseguido la financiación que necesitan.

En este primer gráfico observamos cómo en 2016 el 40% de las pymes tuvieron que hacer uso de la financiación, de las cuales más del 35% empleó la financiación bancaria. La necesidad de financiación de las pymes cayó casi diez puntos porcentuales en 2017 y con ella, la necesidad de financiación bancaria, aunque ambas volvieron a subir en 2018 [cinco puntos porcentuales], llegando casi a los niveles de 2016. Así, es correcto reiterar que la demanda de financiación bancaria ha aumentado y que una de cada tres pymes afirma haberla requerido.

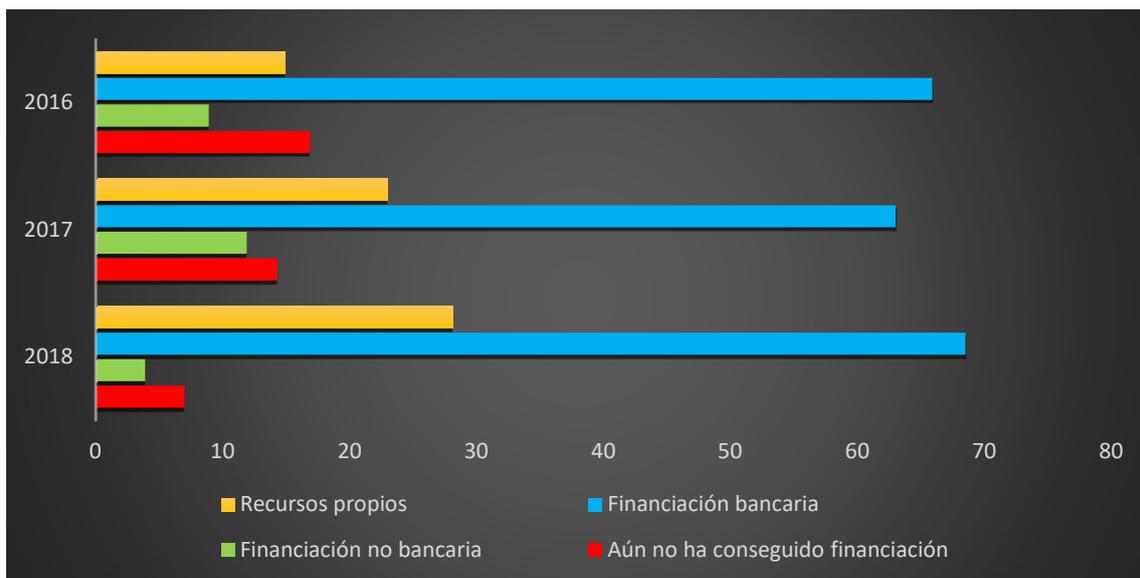
Gráfico 22: Necesidad de financiación frente a necesidad de financiación bancaria.



Fuente: CESGAR (2019).

En este otro [Gráfico 23], nos encontramos con las evoluciones habidas en los diferentes medios de financiación a los que puede optar una pyme, incluyendo, también, los casos en los que no la haya podido conseguir. En 2016 se puede ver una fuerte fijación de las pymes hacia la financiación ajena, que, en 2017, se mantiene, aunque en menor medida, para después volver a aumentar, superando, incluso, los niveles alcanzados en 2016. Pero dentro de esta financiación ajena predomina claramente la bancaria, que ha aumentado un 9% respecto a 2017 y, en contrapartida, el recurso de la financiación no bancaria se ve reducida de forma relevante, desplomándose un 33% el último año. Sin embargo, más llamativo es el aumento del peso de los recursos propios, que han crecido casi un 90% en comparación con los datos de 2016. Aunque no debemos pasar por alto el continuo descenso en el ratio de pymes con necesidades de financiación aún no resueltas, que llegan en 2018 a su punto más bajo en muchos años.

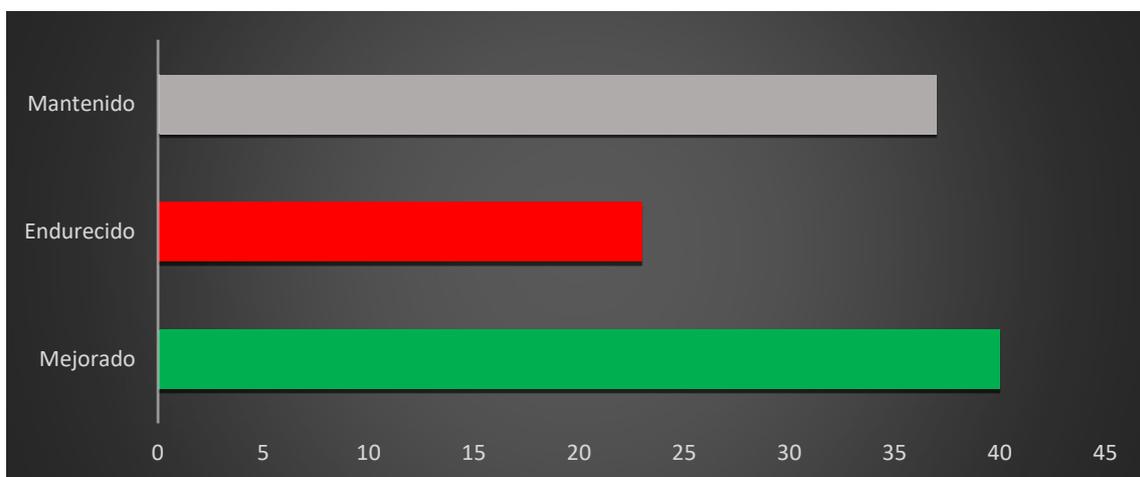
Gráfico 23: Resolución de las necesidades de financiación de las pymes.



Fuente: CESGAR (2019).

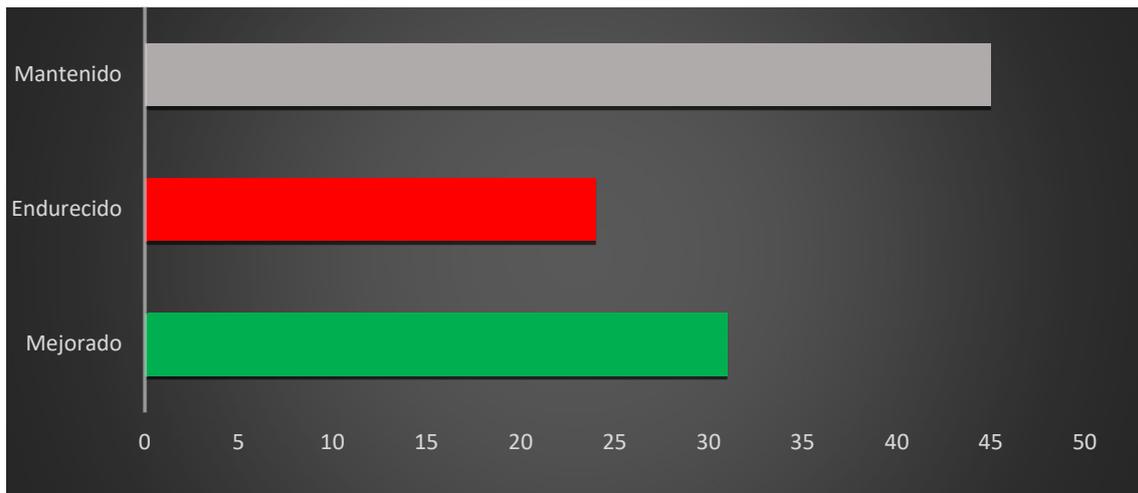
Empleando, una vez más, la encuesta realizada por CEPYME y Eada en junio de 2018, vemos cómo [Gráfico 24 y Gráfico 25] gran parte de las empresas encuestadas en 2016 reconocen que han notado mejoría en lo que respecta a la financiación, unas pocas afirman que las condiciones se han endurecido y otras muchas que se han mantenido. En 2017, en cambio, el número de empresas que afirma haber mejorado su financiación disminuye, como también disminuye las que decían que se había endurecido. En contrapartida, aumenta la cantidad de empresas que asegura que las condiciones se han mantenido.

Gráfico 24: Variación de las condiciones en la concesión de crédito en 2016.



Fuente: CEPYME y Eada (2018).

Gráfico 25: Variación de las condiciones en la concesión de crédito en 2017.



Fuente: CEPYME y Eada (2018).

Para resumir esta sección, es lógico afirmar que la utilización de productos financieros bancarios ha aumentado en el último año, liderado por las líneas de crédito y seguido por los préstamos, el *leasing*, el *confirming*, el *renting* y el *factoring*, respectivamente. Sin embargo, la gran damnificada ha sido la financiación no bancaria, que tras vivir su época de oro entre 2012 y 2015 ha visto cómo se desmorona su castillo de naipes, soplado por la alta liquidez que ha inundado los bancos, los bajos tipos de interés y la competencia feroz entre las entidades. Las entidades bancarias se han visto obligadas a dar un golpe sobre la mesa y actuar de manera drástica aumentando, en niveles considerables, la disponibilidad de crédito tanto a pequeñas como medianas empresas, incluidas microempresas y autónomos. Es así como llegamos a un escenario donde más de la mitad de las pymes españolas [50.9%] aseguran no tener ningún problema para encontrar financiación bancaria. Cifra que contrasta mucho con los datos de años anteriores, en 2017 era el 44.1%, pero en 2016 la cifra cae al 25.6%, es decir, casi tres de cada cuatro pymes sufrían la carencia de disponibilidad de crédito (Calvo, 2018).

4. El caso de Laboral Kutxa: entrevista con un gestor de empresas (Cousillas, 2019).

Para culminar mi trabajo he querido afianzar mi análisis mediante una entrevista con un profesional que trate de primera mano la financiación a las pymes y que sepan cómo ha sido la evolución de ésta.

Hasta ahora he enfocado el trabajo desde el punto de vista de las pymes, y para finalizarlo, voy a enfocarlo desde el otro lado de la mesa, es decir, los bancos.

A continuación, enunciaré las diferentes preguntas junto con su respectiva respuesta:

- Peso de las pymes en el volumen de operaciones de Laboral Kutxa.
 - ✓ Según el informe financiero de cuentas anuales de Laboral Kutxa de 2018 [expresado en miles de euros], se han concedido un total de 13.214.155€, de los cuales, 1.914.735€ a pymes y empresarios individuales, y 361.576€ a grandes empresas. Lo que es lo mismo, las pymes ocupan un 14,5% del total de los préstamos concedidos por Laboral Kutxa, mientras que las grandes empresas solamente un 2,75%. Si comparamos estos datos con los del año pasado, se podría deducir un descenso en el volumen prestado tanto a pymes como a grandes empresas. No es un descenso significativo; en el caso de las pymes desciende un 0,08% y en el caso de las grandes empresas un 0,5%.
- Se dice que las pymes españolas están muy bancarizadas, ¿crees que existe una dependencia significativa entre las pymes y las entidades bancarias?
 - ✓ El nivel de dependencia que tiene una empresa con su entidad depende en gran parte de su tamaño, ya que las pymes y las grandes empresas no tienen la misma capacidad para buscar financiación fuera del entorno bancario. A modo de ejemplo, un taller de mecanizado, que tiene media docena de trabajadores [que es gran parte de la masa empresarial que hay en Gipuzkoa], no tiene capacidad de acudir a la denominada financiación alternativa, o financiación no bancaria, digamos que le suena a chino. Y, en

consecuencia, este taller se verá obligado a afrontar sus necesidades, o bien mediante autofinanciación o bien mediante financiación bancaria. Las grandes empresas, en cambio, sí tendrán esa posibilidad de financiación fuera del entorno bancario habitual. Pero sí que es cierto que en relación con Europa y sobre todo con Estados Unidos hay una bancarización superior, esto es, un porcentaje de financiación bancaria mayor que en el resto de países europeos y norteamericanos. También es un hecho que se tiende a disminuir esa dependencia bancaria o, al menos, sí que existe esa intención. Más que nada porque lo que permite es una diversificación de las fuentes de financiación y al final, ese tiene que ser uno de los objetivos de un buen director financiero. Yo siempre digo que los objetivos de un buen director financiero son, en primer lugar, lograr los recursos necesarios y, en segundo lugar, lograrlos en las mejores condiciones posibles, y es por ello que se debe diversificar las fuentes de financiación.

- ¿Existen diferencias entre las pymes y las grandes empresas en cuanto a la financiación?
- ✓ Ciertamente sí. No tienen la misma capacidad de negociación. Una gran empresa tiene un pool bancario¹⁶ más amplio y esto también le permite poder negociar a diferentes ondas y por lo tanto tener una mayor capacidad para pactar o negociar. Además, yo creo que históricamente siempre ha habido un *gap*¹⁷ entre una buena empresa y una no tan buena, o entre una gran empresa y una pyme.

¹⁶ Es un documento que detalla la financiación ajena que tiene la empresa con bancos y entidades de financiación no bancaria, como el *crowdfunding*. El pool permite a la empresa mantener un registro de su estructura de deuda, así como las condiciones económicas y de garantías que mantiene con cada entidad. Permite tener una fotografía general de la deuda de la compañía para valorar si necesita cambios para hacer frente al futuro previsible.

¹⁷ Con *gap* me refiero al diferencial que le cobra el banco a la empresa, es decir, la parte que se le suma al Euribor.

- ¿Se les solicitan los mismos requerimientos [garantías, avales...] a las grandes empresas y a las pymes?
 - ✓ Obviamente no, no le puedes exigir las mismas garantías a Iberdrola que a Frutería Gómez S.L. En el caso de que ésta última requiera de un crédito, es habitual que su entidad financiera le pida que los socios de esa SL avalen esa operación, sin embargo, si le das un préstamo a Iberdrola no le vas a pedir que lo avalen sus accionistas. La financiación con las grandes empresas funciona de forma diferente, de hecho, la forma de pedir financiación de una gran empresa a una pequeña empresa no tiene nada que ver. Pongamos el ejemplo de un bar, que pide un préstamo para reformar los baños o una pequeña empresa industrial, que necesita cambiar su máquina de mecanizado por otra nueva. Normalmente las solicitudes de financiación vienen acompañadas de una razón lógica y de peso. Por lo contrario, las grandes empresas, generalmente, hacen sus planes de inversión y hacen sus previsiones de tesorería y en base a eso, realizan la solicitud de crédito a su pool bancario. Pero no es una solicitud convencional, como la que haría una pyme, es una solicitud en la cual la gran empresa se puede permitir exigir unas condiciones mínimas, y el banco que no las cumpla, quedará fuera de la lista. Me atrevería a decir que la gran empresa, hoy en día, es la que domina la situación. Y la propia competencia entre las entidades financieras hace que esté en una posición privilegiada a la hora de pedir financiación, posición en la cual no está la pyme. Sí es verdad que si la pyme está en buena situación se puede aprovechar de esa gran competencia en el sector bancario y así puede, digamos, rascar, unas buenas condiciones.
- A propósito de esto último, ¿consideras que el concepto fidelidad ha desaparecido en la relación banco-empresa? ¿Esa fidelidad es premiada por el banco? Hago hincapié en esto porque algunos estudios empíricos aseguran que aquellas empresas que se han mantenido fieles a su entidad bancaria se han visto menos afectadas por el racionamiento de crédito [concepto en el cual ahondaremos en la siguiente cuestión], esto se debe principalmente a que

cuantos más años de relación haya entre banco y empresa, menos asimetría informativa habrá y mejor prima de riesgo se cobrará.

- ✓ Creo que es importante ver cuál es la estructura del pool bancario con el que cuenta la empresa. Este pool bancario debe ser, no solo adecuado en número, sino también en calidad. Lo digo porque, a pesar de haber una oferta muy amplia de entidades bancarias en el mercado, y parecer que todas cumplen el mismo cometido, todas son diferentes y cada una tiene sus cualidades, aspectos fuertes y aspectos en los que cojea. Algunas somos pequeñas pero potentes en nuestro sector; otras son mucho más grandes, pero más diseminadas; otras son grandes en su país, pero al aterrizar aquí no tienen tanto potencial... en fin, hay entidades de todo tipo, y dependiendo de cómo tengas estructurado tu pool se puede dar esa situación más o menos. De forma que, si el pool de la empresa está compuesto por entidades sólidas, locales y con una red comercial aquí, pues evidentemente siempre ayuda y probablemente, en tiempos de crisis, podrá aguantar más el tirón. Pero bueno, yendo al grano, yo creo que esa fidelidad de la que hablas sí ha existido, incluso sigue existiendo en cierta forma, pero hay que reconocer que ha ido a menos. En mi caso, fui director de esta oficina [Sucursal de Benta Berri, San Sebastián] y después me trasladaron a Mondragón, quince años más tarde vuelvo y muchas de las empresas siguen siendo las mismas. Sí que hay una rotación y un relevo, obviamente, pero a las empresas les interesa mantener el mismo pool. Para mí, trabajar con una única entidad siempre ha sido un error; por muy pequeña que sea la empresa tiene que saber diversificar y conocer que ofrecen el resto de entidades. Tampoco hay que tomarse esto al pie de la letra, porque diversificar en exceso también es un error. El pequeño taller del que hablábamos antes: no tendría ni pies ni cabeza que tuviera relaciones comerciales con siete entidades distintas, porque no sería una referencia para ninguna de las siete. Por eso insisto en la importancia de tener un pool equilibrado. El estar atado a una sola entidad te limita mucho, además de que dependes de ella completamente, y si se da el caso de que dicha entidad tenga algún déficit, ya sea de solvencia como de

liquidez, os ahogaréis de la mano. En cambio, si el pool bancario se excede en cantidad, la empresa sufrirá la asimetría informativa, es decir, ninguna de todas esas entidades del pool tendrá la información que le gustaría tener sobre la empresa y, por lo tanto, el nivel de confianza será muy reducido y, en consecuencia, las condiciones de financiación serán más caras, al cobrarse un diferencial mayor por culpa de una alta prima de riesgo. En conclusión, el pool no debe ser ni muy grande ni muy pequeño, y se debe dar negocio a todos los bancos que componen ese pool.

- En el caso de Laboral Kutxa, ¿existe o ha existido racionamiento de crédito, de garantía o de tipo de interés hacia las pymes? En caso afirmativo, ¿cuándo comenzó a darse tal fenómeno y cuál fue el causante?
- ✓ Como te comentaba anteriormente, la labor de un buen director financiero es diversificar, para así no depender de una única fuente de financiación que en un momento dado se pueda cortar o contraer y te deje tirado. Que fue exactamente lo que sucedió en 2008 con la crisis financiera, que las empresas sufrieron el corte de la financiación por parte de los bancos. Éstos redujeron, sobre todo, los límites no dispuestos y el acceso al endeudamiento por parte de las empresas. Muchas de esas empresas no habían conocido antes una crisis ni tan siquiera un déficit de liquidez por parte de los bancos con lo que no se cubrieron adecuadamente, es decir, no diversificaron y les pilló el toro, porque la única fuente de la que dependían no les podía proveer de la liquidez suficiente para afrontar sus apuros. Es ahí cuando comenzó la pesadilla de muchas pymes, esa pesadilla se llamaba racionamiento de crédito. Pero también cabe destacar que esta situación contrasta totalmente con el panorama que llevamos viviendo desde hace unos años a aquí. Ahora mismo nos encontramos en una situación de exceso de liquidez y con unas condiciones de tipos de interés especialmente interesantes para las empresas. Los bancos tenemos mucho dinero y mantener este dinero sin estar invertido nos supone un coste muy elevado por lo que necesitamos colocar fondos para obtener rentabilidad. ¿Qué quiero decir con esto? Que hoy en día, si una empresa no consigue financiación bancaria para lo que

quiera y a unas condiciones insuperables, es porque algo le pasa a esa empresa que debería hacérselo mirar. El Banco Europeo está rociando de liquidez a todo el sistema financiero, y es por eso que la probabilidad de que un banco tenga problemas de liquidez es casi nula. Poniendo estos dos factores sobre la mesa, el exceso de liquidez del que gozan las entidades españolas y los tipos de interés que están muy cercanos al cero; la financiación bancaria hoy en día se caracteriza por tener una gran disponibilidad, ser accesible y barata. Me preguntas también por el racionamiento de garantía y de tipo de interés, en el primer caso, diría que no, es decir, yo creo que, en nuestro caso al menos, no se han pedido más garantías por estar en crisis, nosotros vemos las operaciones individualizadamente y si una operación creemos que es adecuada y con bajo nivel de riesgo, no pedimos más garantías que las mínimas. Y en el segundo caso, tampoco creo que hayamos cobrado más intereses tras la crisis, al fin y al cabo, nosotros, como cualquier otro banco, hemos dependido siempre del Euribor, sí es verdad que el diferencial que se cobra sobre este Euribor ha podido ser mayor en algunos casos, pero no por el racionamiento de tipo de interés, sino porque hemos considerado una prima de riesgo mayor.

- ¿Cómo crees que ha afectado la crisis española a la disponibilidad de financiación de las pymes?
 - ✓ No es ninguna sorpresa que la crisis del 2008 afectó, y mucho, a la disponibilidad de financiación de las pymes en España. Además, tras la crisis, se llevó a cabo el acuerdo de Basilea, en el cual se obligaba, en cierta forma, a las cajas de ahorros a unirse a los grandes bancos. Esta reducción del número de entidades también afectó. Digamos que, si una pyme trabajaba con el Banco Popular y el Banco Santander, al fusionarse, es probable que la pyme sufriera una reducción de su disponibilidad de crédito, porque, en estos casos, uno más uno no suele ser dos, sino que muchas veces es uno y medio, y esto es sinónimo de una reducción de posiciones para la empresa. Sí que fueron tiempos difíciles para el empresario, sobre todo para el empresario de la pequeña o mediana empresa, pero creo que el sistema se supo

sobreponer a tal situación en seguida, es decir, esos problemas de financiación que tenían las empresas en 2008 no duraron más de cuatro años.

- ¿Las pymes han disminuido sus solicitudes de crédito a Laboral Kutxa debido al auge que se está viviendo de la financiación alternativa? [capital riesgo, préstamos p2p, Mercado Alternativo Bursátil, Mercado Alternativo de Renta Fija...]
- ✓ Aunque estos medios de financiación alternativa que mencionas son fiables e interesantes para las empresas, creo que las pymes, al menos, con las que nosotros tratamos, no los utilizan. Las grandes empresas sí que las emplean algo más, aunque pocos son los casos que yo he conocido de grandes empresas que acuden al MAB o al MARF, aunque la experiencia haya sido positiva. Yo creo que la razón por la que las pymes no entran en este tipo de mercados alternativos es porque, como ya he comentado hace un rato, tienen la financiación bancaria muy a mano y entonces no se molestan en buscar otras alternativas con más incertidumbre. Además, el acudir a estos mercados siempre exige la contratación de un asesor; presentar una documentación específica; dedicarle tiempo a vender tu empresa; buscar la confianza de terceros; si la empresa consta de una estructura societaria no estándar hay que entrar en más explicaciones con terceros, por ejemplo, a las cooperativas les cuesta mucho entrar en este tipo de mercados. Lo que sí que he echado en falta que me menciones son dos medios de financiación alternativa que están siendo muy usados por las pymes últimamente. El primero es el Banco Europeo de Inversiones, que está prestando mucho dinero a las empresas vascas. Es un vehículo de intermediación del Banco Europeo. La entidad financiera presta a las pymes en base a programas como el EaSI y luego le permite a la entidad acudir a fondos del banco europeo. Aunque en su mayor medida actúen mediante intermediarios financieros, también hay casos en los que el Banco Europeo concede préstamos directamente a la empresa, pero a estos casos solo pueden acudir las grandes empresas, las pymes no llegan. Y, en segundo lugar, tenemos el Instituto

Vasco de Finanzas, que también ha otorgado financiación tanto a pyme como a gran empresa. De hecho, no solo ha apoyado a las pymes en cuestiones de financiación, sino que también ha prestado servicios de asesoramiento.

- Por último, me gustaría saber cuál ha sido la evolución de las herramientas de cálculo del riesgo (*rating*) utilizadas por Laboral Kutxa.
- ✓ No cabe duda de que ha habido un desarrollo, no solo en el tema de empresas sino también de particulares en el *rating*¹⁸ y en el *scoring*¹⁹, pero no solo por Laboral Kutxa, sino por todo el sistema bancario y financiero. A través del *scoring* podemos ver qué primas de riesgo derivan, qué capacidades de otorgar financiación derivan y qué precios ofrecerles. Ahora es todo mucho más objetivo ya que está más informatizado. Cada empresa tiene su fórmula o su algoritmo, entonces, depende de la foto que tenga la empresa [con foto me refiero a balance y cuenta de resultados], deriva en qué capacidad de endeudamiento puede tener, o sea, cuánto se le puede llegar a conceder sin que la operación llegue a pecar de arriesgada y luego, qué prima de riesgo se le debe adjudicar. Aunque ésta es la base, luego ya entran en juego las negociaciones, la capacidad comercial del cliente, la competencia... pero, como norma general, es algo que se debe respetar. Salirse de ese canon no suele ser lo habitual, aunque sí se pueden dar ciertas excepciones, por ejemplo, en precio o en cuantía. Pero estas excepciones, si se dan, es en grandes empresas gracias a su mayor capacidad de negociación.

¹⁸ Los ratings son evaluaciones que indican el riesgo de crédito de una compañía, administración pública o producto financiero. En muchos casos son utilizados en los mercados de capitales como referencia a la hora de toma decisiones de inversión.

¹⁹ Es el análisis de una información sobre un solicitante de un préstamo, en base al cual se recomienda luego su aprobación o rechazo. El scoring de los bancos tiene en cuenta los ingresos mensuales, la declaración de bienes y patrimonio y la finalidad del crédito.

5. Conclusiones generales

Las conclusiones que he obtenido a través de este trabajo son varias. Mediante el análisis de las fuentes de financiación disponibles para las pymes y un seguimiento de la evolución de las condiciones financieras en el país los últimos años, he deducido las siguientes afirmaciones:

En primer lugar, las empresas españolas, tanto pymes como gran empresa, tienen altos índices de bancarización, comparándolo con las empresas de la Unión Europea. Estos índices son mayores entre las pymes, esto se debe, en parte, a sus carencias de autofinanciación, sus recursos propios son muy limitados y no son suficientes para poder financiarse a través de ellos, por lo tanto, buscan financiación externa. Dentro de ésta están la bancaria y la no bancaria o alternativa. Decimos que la pyme está extremadamente bancarizada porque su capacidad para entrar en mercados alternativos es menor y, por lo tanto, su única solución es acudir al banco. Además, les es suficiente con la financiación que pueden obtener a través de su entidad, ya que actualmente existe un exceso de liquidez en el mercado bancario, y los tipos de interés están muy bajos. Siendo tan cómodo y barato conseguir préstamos de su banco, no se ven en la necesidad de acudir a otros mercados que no conocen y que, además, requieren de más burocracia: contratar un asesor; presentar una documentación específica; buscar la confianza de terceros... Aunque sí existen otros medios mediante los cuales, las pymes, obtienen financiación extra bancaria, como son los programas del Banco Europeo de Inversiones y el Instituto Vasco de Finanzas. A pesar de que la empresa española esté muy bancarizada, cada vez son más las pymes que se financian a través de recursos propios. Son estas dos las principales fuentes empleadas ya que la financiación alternativa, aunque dio la sensación de que iba a despegar allá por 2013, lo cierto es que en los últimos tres años se ha estancado, a diferencia de otros países europeos, donde algunos alcanzan cotas de hasta un 75% de financiación alternativa; en España, ésta no llega al 10%.

En el periodo precrisis, las entidades cobraban diferenciales parecidos a las pymes y las grandes empresas, ignorando la importancia de la prima de riesgo, lo que, unido a una

serie de factores más, trajo la mayor crisis económica y financiera del siglo. Y los efectos negativos de ésta no se hicieron esperar. Desapareció la liquidez en el mercado y las entidades recortaron drásticamente el crédito. La caída del cuarto banco de inversión más grande de los Estados Unidos no ayudó, de hecho, agravó los problemas que ya tenían las entidades y esto hizo que la disponibilidad de crédito se contrajera aún más si cabe.

Es en ese momento cuando se llega a un fenómeno desconocido hasta entonces, dada la alta liquidez por la que se caracterizaban los mercados hasta la llegada de la crisis. El descenso de los niveles de liquidez y el descenso de la confianza, que vino de la mano de lo que se conoce como asimetría informativa, la carencia de información sobre las empresas que tiene un banco, trajo consigo el racionamiento de crédito, por el que las entidades bancarias redujeron considerablemente sus cuentas de activo, es decir, restringieron sus préstamos tanto a pymes como a empresarios individuales. Esto trajo unas altísimas tasas de estrangulamiento financiero e incluso muchas pymes se vieron obligadas a cesar su actividad por insuficiencia de recursos. Además, se llevó a cabo el acuerdo de Basilea, que, entre otras muchas cosas, ha obligado a las cajas de ahorros a unirse a bancos más grandes, para reducir así el exceso de oferta que llegó a haber en el mercado. Este acuerdo tampoco favoreció a las pymes ya que obligaba a las entidades a ser más cautelosas con sus préstamos y a exigir más garantías o avales, lo que también conocemos como racionamiento de garantía. Además, las primas de riesgo cobraron mucha más importancia tras la depresión financiera, y esto hacía que se les cobrara más diferencial a las pequeñas y medianas empresas, encareciendo así sus pocas alternativas de financiación. Este cúmulo de acontecimientos llevó a la pyme española a un punto en el que el acceso a la financiación bancaria era casi misión imposible, y esto hacía que la palabra inversión pasara a segundo plano, las pymes solo buscaban sobrevivir.

Afortunadamente, la situación fue prosperando y se recobró la liquidez en el mercado, incrementando así el acceso a la financiación bancaria. Los efectos del racionamiento de crédito se paliaron y las pymes pudieron volver a invertir. La depresión económica había dejado muchas víctimas por el camino, pero, por lo general, las pymes supieron mantenerse firmes y aguantar la mala racha. Hoy en día, el efecto del racionamiento de crédito se ha olvidado completamente, sin embargo, el hecho de que se diera tal

fenómeno ha dejado varias lecciones para ocasiones futuras: la primera es que la empresa tiene que diversificar, su pool bancario debe ser adecuado en calidad y en cantidad. Una pyme no puede ceñirse a los servicios de una sola entidad bancaria porque estaría perdiendo la ventaja competitiva que aporta la diversificación, por no hablar de que, en caso de quiebra de la entidad, la empresa se hundirá con ella dejando unas cuantas bajas colaterales. Pero tampoco puede tener un pool bancario excesivamente amplio, ya que esto le llevaría a sufrir las consecuencias de la asimetría informativa y encima, no sería referente para ninguna de las entidades que forman su pool bancario. En lo que respecta a la fidelidad entre banco y empresa, podríamos decir que ha existido y sigue existiendo, aunque en menor medida. Estudios realizados sobre el racionamiento de crédito afirmaron que aquellas empresas que tenían varias relaciones bancarias se vieron más afectadas, en cambio, las que fueron fieles a sus entidades, es decir, las que tenían un pool bancario más reducido, no sufrieron tanto este problema.

Con los resultados sobre la mesa, se podría decir que 2012 fue un punto de inflexión en lo que a financiación de empresas respecta. Comenzaron a surgir nuevas fuentes de financiación externas al mercado bancario, con mejores condiciones y mayor disponibilidad, estas fuentes vivieron su época dorada durante los siguientes tres años, sin embargo, se vieron eclipsadas por la tremenda inundación de liquidez que permitió que el mercado bancario volviera a carburar adecuadamente [2015]. Esta fue una de las piezas primordiales que contribuyó a la recuperación económica española. Empezó a verse una progresiva moderación de las condiciones de financiación, bajando los tipos de interés y las garantías que se solicitan. También disminuyeron las concesiones parciales y en consecuencia aumentaron las cuantías concedidas. Los bancos volvieron a gozar de solvencia y esto provocó que las entidades cambiaran sus objetivos, al obtener liquidez a través del Banco Central Europeo, las sociedades bancarias [que hasta entonces buscaban desesperadamente clientela pasiva] se convirtieron en acreedores, explicado a *grosso modo*, gozaban de demasiados recursos como para mantenerlos sin invertir, es decir, tenían dinero y necesitaban colocarlo, con lo cual, ya no les interesaba buscar clientela dispuesta a depositar dinero sino lo contrario, clientes a los que prestar y obtener, así, la rentabilidad que los depósitos dejarían de dar. Así se abrió un mundo

de posibilidades de financiación para empresas y particulares y hace que vivamos buenos tiempos para la inversión en la pyme. Esto explica el descenso en el número de empresas que aseguran no disponer de la financiación que requieren, y, a su vez, también explica el ascenso en el número de empresas que se permiten rechazar un crédito bancario con el fin de obtener otro con mejores condiciones en el banco que dobla la esquina.

Referencias bibliográficas

- Acosta, N. (2018). *Definición de crédito comercial*. Obtenido de:
<https://www.cuidatudinero.com/13098559/definicion-de-credito-comercial>
- Ascri. (2016). *Venture Capital*. Obtenido de: <https://www.ascri.org/que-es-el-capital-riesgo/venture-capital/>
- Banco Central Europeo. (2015). *Evolución reciente del acceso de las pymes españolas a la financiación*. Frankfurt.
- Banco de España. (2018). *Encuesta sobre préstamos bancarios*.
- BBVA. (2015). *¿Qué es una poliza de crédito?* Obtenido de:
<https://www.bbva.es/general/finanzas-vistazo/prestamos/que-es-poliza-de-credito/index.jsp>
- Bebzuck, R. (2008). En *Asymmetric information in financial markets: introduction and applications*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- Calvo, J. (18 de Diciembre de 2018). La mitad de las pymes ya no encuentran dificultades para acceder al crédito. *eEconomista*.
- Cardone, C. y Cazorla, L. (2001). *New approaches to the analysis of the capital structure of SME's: empirical evidence from spanish firms*. Madrid: Workings Paper. Bussiness Economics.
- Cazorla, L. y Cano, C.J. (2000). El capital riesgo como instrumento de apoyo a la pyme. En *El capital riesgo como instrumento de apoyo a la pyme* (pág. 126). Almería: Universidad de Almería.
- CEPYME y Eada. (2018). *IX Diagnóstico financiero de la empresa española*. Business School Barcelona.
- CESGAR. (2017). *La financiación de la pyme en España. V informe.* . Madrid.
- Comisión Europea. (2018). *SME access to finance conditions - SAFE results - Spain*.

- Corvo, T. (2018). *Crédito comercial: características, ventajas y ejemplo*. Obtenido de:
<https://www.lifeder.com/credito-comercial/>
- Costa, M. (2016). *Foro capital pymes*. Obtenido de: <https://forocapitalpymes.com/capital-riesgo-pymes/>
- Crear-empresas. (2017). *Obligaciones fiscales de autónomos y pymes antes y después de empezar*. Obtenido de: <https://www.crear-empresas.com/obligaciones-fiscales-de-la-empresa>
- Deloitte. (2018). *Direct Lenders: seizing opportunity in an uncertain world*.
- Dirección General de Industria y de la pyme. (2014). *Definición de pyme en la UE*. Obtenido de:
<http://www.ipyme.org/es/UnionEuropea/UnionEuropea/PoliticaEuropea/Marco/Paginas/NuevaDefinicionPYME.aspx>
- DirigentesDigital. (2016). *¿Cómo ha afectado la crisis a las pymes?* Obtenido de:
https://dirigentesdigital.com/hemeroteca/como_ha_afectado_la_crisis_a_las_pymes-FPDD41106
- Elizalde, I. (2015). *¿Cómo se financian las pymes?* *Revista pymes*, 22-24.
- Galisteo, A. (30 de Mayo de 2017). *Cómo conseguir crédito rápido gracias al 'direct lending'*. *Expansión*.
- Hernández, G. y Martínez, P. (2006). *Efecto de las relaciones bancarias sobre la deuda de las pymes*. *Revista Europea De Direccion Y Economia De La Empresa*, pp. 9-26.
- Hernando, J. (2013). *MARF: Oportunidad para pymes y perspectiva para inversores*. Madrid, España: Diseño de Delta Publicaciones.
- Izquierdo, R. (2017). *7 ventajas y 7 desventajas de ser una pyme*. Obtenido de:
<https://integriaims.com/ventajas-y-desventajas-de-las-pymes/>
- Instituto Nacional de Estadística. (2018). *Estadísticas del procedimiento concursal*. Madrid.

- Laboral Kutxa. (2017). *Nuevo convenio EaSI con el European Investment Fund*. Mondragón.
- Larrán, M., García-Borbolla, A. y Giner-Manso, Y. (14 de Enero de 2010). Empresa familiar y racionamiento de crédito.
- López, E. (2017). *Guía de introducción al Crowdfunding*. Obtenido de: Crowdfunding.es:
<https://www.crowdfunding.es/blog/guia-colectual-sobre-el-crowdfunding-en-espana>
- López, J. (2010). *PYME - ¿Qué es una PYME?* Obtenido de: <https://debitoor.es/glosario/pyme>
- Martínez, F. (2019). *La evolución de la financiación alternativa en España*. Obtenido de: October.eu: <https://es.october.eu/la-evolucion-de-la-financiacion-alternativa-en-espana/>
- Mendizabal, A. (2012). Relación bancaria y racionamiento de crédito en el marco de la crisis financiera: el caso de las pymes en España. San Sebastián, Gipuzkoa, España: Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco.
- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. (2018). *Cifras Pyme*.
- Ministerio de Empleo y Seguridad Social. (2018). *Pymes en España*.
- Moreno, A. (2015). Europa activa la imaginación de las pymes españolas. *El Mundo*. Obtenido de:
<https://www.elmundo.es/economia/2015/01/30/54ca84e4ca4741147e8b456b.html>
- Muñoz, A. (2018). *¿Qué tipos de deuda privada existen para invertir?* Obtenido de:
<http://queaprendemoshoy.com/que-tipos-de-deuda-privada-existen-para-invertir/>
- Mytriplea. (2016). *Financiación alternativa para empresas españolas*. Obtenido de:
<https://www.mytriplea.com/blog/prestamos-inversion/>
- Novicap. (2019). *5 fuentes de financiación para PYMES*. Obtenido de: <http://novicap.com/>
- Pardo, L. (2015). III Foro Actitud Sage.
- Paternoster, D. (2019). *El Banco Europeo de Inversiones*.
- Pérez, J. y Gardey, A. (2009). *Definición de pyme — Definicion.de*. Obtenido de: Definición de pyme — Definicion.de.

- Petersen, M y Rajan, R. (1995). *The effect of credit market competition on lending relationships*. Oxford: Oxford University Press.
- Piñeiro, J.M. (2010). La financiación a las pymes antes y después de la crisis. *Bolsas y Mercados*, 5.
- Poch, R. (7 de diciembre de 2018). El MAB para pymes en expansión. *UH Noticias - El económico*.
- Pozzi, S. (18 de septiembre de 2018). Lehman Brothers, el gatillo de la crisis. *El País*.
- Randstad. (2015). *La innovación en las pymes*. Obtenido de:
<https://www.randstad.es/tendencias360/la-innovacion-en-las-pymes/>
- Sendra, A. (2019). *Préstamos P2P - Préstamos online entre particulares*. Obtenido de:
HelpMyCash.com: <https://www.helpmycash.com/creditos/comparar/prestamos-p2p/>
- Sharpe, S. (1990). Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. *Wiley*, 19.
- Stiglitz, J.E. y Weiss, A. (1981). *Credit rationing in markets with imperfect information*. The American Economic Review.
- Vázquez, A. (2 de mayo de 2011). *El estrangulamiento financiero de las pymes*. Obtenido de: El rincón económico: <http://elrinconeconomico.blogspot.com/2011/05/el-estrangulamiento-financiero-de-las.html>
- Vega, J. A. (10 de Febrero de 2019). El crédito a empresas y familias baja el 35% en diez años, pero más de la mitad se destina aún a vivienda. *CincoDías*.
- Vendrell, A. (2005). *Una nota sobre las características de las pymes que padecen racionamiento de crédito bancario*. Zaragoza: Cuadernos aragoneses de economía.
- Weber, E., Ariño, M.A., Tort-Martorel, P., Puigferrat, E. y Coll, C. (2016). *Small Businesses Lose Ground in Spain*.
- Zahera, M. (1996). *Las pymes españolas y la innovación*. Harvard: Harvard Deusto Business Review.

Ziegler, T., Shneor, R., Garvey, K., Wenzlaff, K., Yerolemou, N., Hao, R. y Zhang, B. (2018). The

3rd European Alternative Finance Industry Report. Cambridge, Reino Unido:

Cambridge Centre for Alternative Finance.

Zunzunegui, F. (2015). ¿Qué son las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)?

Revista de Derecho del Mercado Financiero, pp. 6-8.