

Financiación alternativa y digitalización

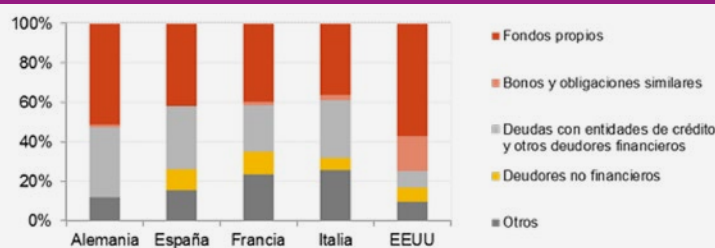
La financiación a empresas se ha convertido en un elemento de especial preocupación durante la reciente crisis financiera ante la evidencia de su importancia para el buen funcionamiento de la economía real y el crecimiento.

Durante los años de crecimiento económico y abundante liquidez que caracterizaron la etapa previa a la crisis desatada desde 2007, el modelo de financiación empresarial se basó, fundamentalmente, en una financiación bancaria que se mostró abundante y competitiva, desdibujando en las empresas la necesidad de considerar otras posibles fuentes de financiación.

Este hecho, unido a las rigideces que las empresas de tamaño medio y pequeño podían encontrar para dirigirse a los mercados de capitales, ya fuera a través de mercados de deuda o mercados de capital, generó una fuerte vinculación de las empresas con la financiación bancaria y, en parte, condicionó la fisonomía de un tejido empresarial dominado por empresas de tamaño micro y pequeño.

Sin embargo, las dificultades que el sistema financiero atravesó durante la crisis para cumplir con su función de intermediación financiera y la consecuente contracción y encarecimiento del crédito empresarial, abrió la puerta en nuestro mercado a la entrada de nuevos proveedores de financiación.

Composición del pasivo y patrimonio neto, total empresas no financieras, porcentajes, en periodo de crecimiento económico, 2005



Fuente: Afi, BACH database, Reserva Federal de EEUU.

Institucionalmente, además, se ha tratado de fomentar la presencia a nivel europeo de estos nuevos agentes financieros, muchos de ellos con modelos definidos al amparo del proceso de digitalización económica que ha ido evolucionando en paralelo, creando las condiciones apropiadas para la consolidación de estas nuevas fuentes de financiación.

Uno de los iconos más claros del esfuerzo regulatorio por tratar de impulsar un fortalecimiento en los niveles de capital de las empresas y promover fuentes de financiación alternativas a la tradicional bancaria es el proyecto de la Unión de Mercados de Capitales (UMC), que desde 2015 abanderada la Unión Europea y que espera culminar en 2019 con una mejora en el acceso a la financiación de todas las pymes europeas.

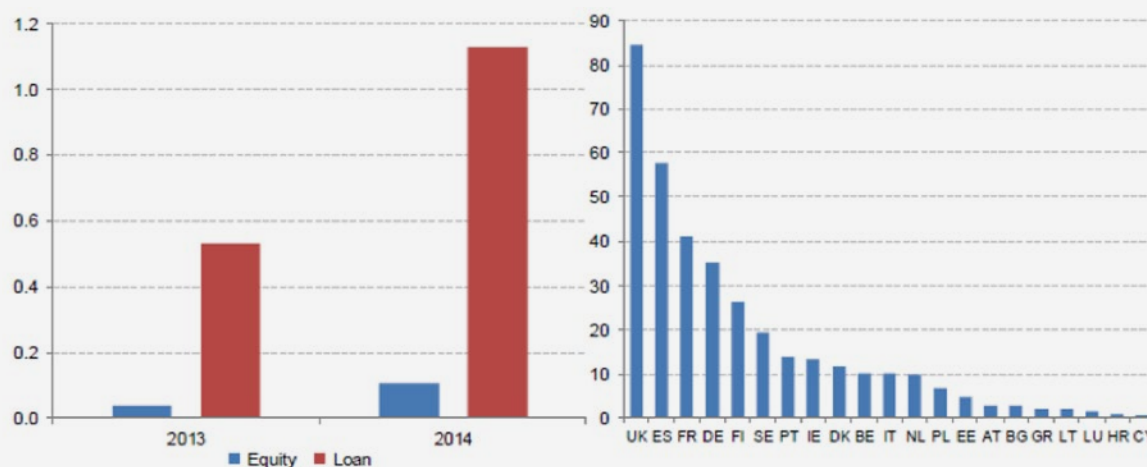
El objetivo de este trabajo consiste en ofrecer una visión clara del nuevo mapa de financiación propiciado por el desarrollo de nuevos canales de financiación analizando en qué consiste este proceso de diversificación y digitalización de las finanzas y cuáles son sus implicaciones a futuro. Así mismo, se abordan los retos que estos nuevos modelos tendrán que hacer frente a futuro prestando especial atención a las interrelaciones con la financiación bancaria tradicional.

Las principales conclusiones de este estudio son:

- La financiación alternativa cubre aspectos muy similares a los de la financiación bancaria. A través de estos instrumentos se produce una intermediación similar a la bancaria, con la diferencia de que los fondos se toman prestados de los inversores, que son quienes asumen la posición de riesgo con las empresas.
 - Las diferentes fuentes de financiación alternativa se pueden agrupar igualmente en torno a dos grandes grupos anteriormente identificados, como instrumentos de capital e instrumentos de deuda:
 - Entre las fórmulas orientadas a fortalecer la posición de capital de las empresas destacan por un lado el capital riesgo y otras fuentes de capital en etapas tempranas (como *business angels* y plataformas de financiación colaborativa de capital o *equity crowdfunding*) y, por otro lado, las emisiones de capital (acciones) en mercados, ya sean oficiales o alternativos.
 - En lo que se refiere a las alternativas de financiación apoyadas en deuda destacan las fórmulas *direct lending* (financiación directa a empresas), los prestamistas *peer to peer* y las plataformas de financiación participativa de deuda (*debt crowdfunding*) y, por último, el acceso a mercados alternativos de deuda corporativa.
- Una de las principales ventajas de estos nuevos mecanismos de financiación es que pueden dirigirse a nichos de mercado que tradicionalmente han encontrado dificultades para acceder a proveedores de financiación, como pueden ser empresas de nueva creación (*startups*), y negocios innovadores.
- Parte del desarrollo de estas fuentes y del proceso de desintermediación financiera ha sido posible únicamente gracias a los avances registrados en el proceso de digitalización de la economía y el desarrollo de servicios financieros a través de plataformas tecnológicas o *fin-tech*:
 - La actuación de estas plataformas en la intermediación de las finanzas se articula a través de múltiples áreas, incluyendo la financiación a empresas.
 - Los cambios en los hábitos de consumo del sector privado y los avances en el análisis de datos han permitido un rápido desarrollo y aceptación de estas alternativas de financiación.
 - El canal digital permite eliminar barreras geográficas y facilitar un mayor flujo de financiación a las empresas
 - Para las empresas implica la posibilidad de acceder a distintos instrumentos de financiación y a un número ilimitado de inversores.
 - Para la banca tradicional la financiación a través de canales digitales representa, por un lado, la entrada de un nuevo competidor y, por otro lado, la oportunidad de promover un acercamiento a sus clientes y adaptar sus servicios a las nuevas exigencias digitales de la economía.

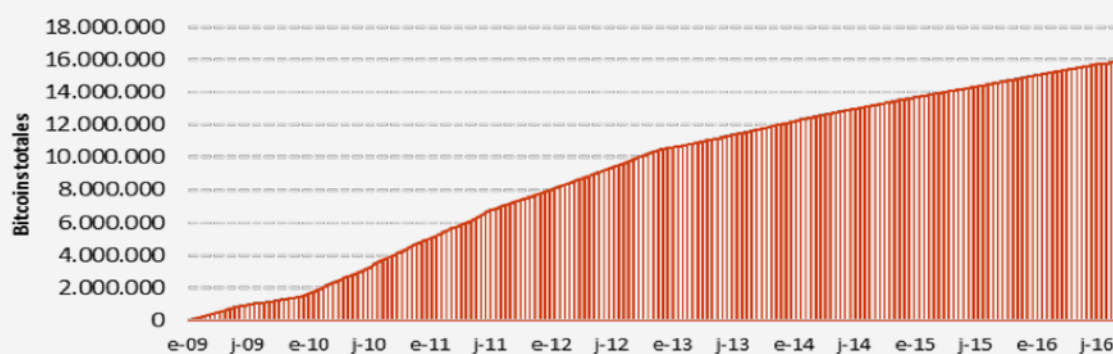
- La irrupción de las *fintech* se ha desarrollado a través de dos grandes grupos de compañías: por un lado grandes compañías tecnológicas, como puedan ser Amazon, Apple o Google y, por otro lado, por nuevas *startups* tecnológicas que han desarrollado vías de intermediación entre empresas e inversores.
 - En ambos casos estas compañías se han beneficiado de los avances en el análisis de grandes bases de datos (*Big Data*) y de las mejoras en seguridad en la transferencia de pagos.
 - No obstante los ciberataques continúan siendo uno de los grandes del sector
 - Por otro lado, existen dudas sobre como la industria *fintech* podría afrontar una crisis en los mercados de crédito (por ejemplo, un incremento en la morosidad).

Seguimiento de la Comisión Europea de la financiación de *startups* y empresas no cotizadas a través de nuevas fuentes de financiación



Fuente: Comisión Europea, European Financial Stability and Integration Review (EFSIR): A focus on Capital Markets Union (abril 2016)

- A su vez, los avances tecnológicos y en el uso de internet están promoviendo cambios en otras áreas de la economía:
 - La importancia de los canales de venta online se configuran como una de las principales vías de crecimiento de las empresas de bienes y servicios en el medio plazo, con un porcentaje creciente de individuos que afirma realizar compras por internet.
 - El desarrollo de nuevos canales de pago on-line y los avances en términos de seguridad que han experimentado estas tecnologías ha favorecido, en parte, este proceso de cambio.
 - Desarrollos como el lenguaje utilizado en las transacciones con moneda electrónica podrían ser aprovechados, a su vez, por la banca tradicional debido a su bajo coste y elevada seguridad.

Volumen total de *bitcoins* en circulación

Fuente: Afi, Blockchain.info

- Tanto la financiación alternativa como la digitalización de las finanzas están recibiendo un fuerte apoyo público a través de iniciativas locales y de instituciones como la Comisión Europea.
 - La Comisión Europea, bajo la actual presidencia de Jean-Claude Juncker, ha fijado entre sus prioridades principales el apoyo a la industria y la creación de empleo a través de iniciativas encaminadas a favorecer el desarrollo de fuentes alternativas de financiación y acelerar la transformación digital de la industria.
 - Estos objetivos se articulan a través de diferentes iniciativas:
 - Como el ya mencionado proyecto de Unión de Mercado de Capitales (UMC).
 - O el proyecto de creación de un Mercado Único Digital (MUD), cuyo objetivo es apoyar y fomentar la digitalización de la industria y de los servicios afines.
 - Según estimaciones de la CE, el MUD podría contribuir a generar 415.000 millones de euros para la economía.
- El futuro de la financiación alternativa y de los nuevos canales de financiación digitales dependerá, en todo caso, de la aceptación que estos instrumentos consigan generar a futuro en base a su credibilidad y transparencia tanto con las empresas como con los inversores.
 - Desde el punto de vista de la estabilidad financiera será importante que estas nuevas fuentes de financiación se consigan consolidar de una manera sostenible, para lo que todavía será necesario un importante apoyo y seguimiento regulatorio.
 - Para la banca tradicional, los nuevos agentes que entran en competición forzarán la búsqueda de alianzas y el fomento de la innovación.
 - Un modelo de financiación más diversificado para las empresas contribuirá a favorecer el desarrollo más rápido y eficiente de nuevos modelos de negocio y propiciar un cambio en la estructura típica del tejido empresarial nacional dirigido a aumentar el tamaño de las empresas vía inversiones.