

Resumen ejecutivo: síntesis del informe oficial

«El futuro de la financiación de las pymes»

La tecnología está cambiando radicalmente la forma en que opera el sector de los servicios financieros y, además, está llevando a la instauración de modelos de negocio completamente nuevos por parte de las pymes. ¿Cómo afectará esto al modo de obtener financiación de las pymes en los próximos años y cómo será el futuro de esta financiación? ¿Seguirán teniendo los bancos un papel destacado o serán las empresas tecnofinancieras las que asuman ese rol? ¿Qué relevancia tendrán los mercados de capital público para las pymes? El informe oficial de SIX «El futuro de la financiación de las pymes» aporta información muy valiosa a este respecto.

El punto de mira del informe oficial

Las pymes necesitan capital para expandir sus negocios o lanzar productos nuevos e innovadores al mercado. En este informe oficial, empleamos el término *pyme* en su sentido más amplio, incluyendo cualquier empresa con hasta 1000 empleados y las características de una pyme típica. Con ello, queremos centrarnos en la realidad de la financiación de las pymes durante las fases de expansión y madurez (es decir, pasada la fase inicial de puesta en marcha), así como en caso de necesitar capital externo.

Las dificultades de financiación que actualmente afrontan las pymes

Hay dos motivos principales por los que a las pymes les puede resultar difícil convencer a los posibles inversores de la solidez financiera de su proyecto de inversión a la hora de obtener financiación. En primer lugar, las pymes con demanda de capital suelen ser empresas innovadoras, no tan consolidadas como otras de mayor tamaño (p. ej., puede que no tengan suficientes activos materiales o inmateriales como garantía o que carezcan de sistemas de contabilidad y presentación de informes financieros bien desarrollados que permitan ofrecer a los inversores información pertinente para la financiación). De aquí se deriva un alto grado de incertidumbre en cuanto a su evolución futura y al éxito (o fracaso) de sus proyectos.

En segundo lugar, y en línea con el primer motivo, los emprendedores saben muchísimo más sobre su empresa

que sus posibles inversores, lo que crea un desequilibrio en lo que concierne a la información disponible. Es lo que habitualmente se describe como una situación de información asimétrica. Si bien los emprendedores tienen interés en presentar su proyecto en un tono positivo, al mismo tiempo podrían ser reticentes a compartir hasta el último detalle del proyecto con un posible inversor por miedo a que se lo copien.

Hay otros factores que impiden que las pymes obtengan financiación, como podría ser la falta de conocimientos por parte del propietario o la directiva respecto a determinados instrumentos de financiación. No obstante, por otro lado, al analizar la situación financiera de las pymes también es importante tener en cuenta sus preferencias generales y es que gran cantidad de ellas intentan depender únicamente de sus propios fondos, puesto que sus propietarios conceden un gran valor a la independencia de la compañía. Por tanto, si necesitan capital externo para seguir creciendo, generalmente prefieren endeudarse a financiarse mediante emisión de acciones. Esta predilección se describe en el modelo del orden jerárquico de la estructura de capital, conocido como teoría del *pecking order*.

La financiación de las pymes en la actualidad

Hoy en día, la financiación mediante endeudamiento a través de los bancos es la forma más extendida y, en general, más importante con la que las pymes obtienen financiación externa.

La financiación mediante emisión de acciones puede dividirse en capital privado y capital público. Las inversiones de capital privado han aumentado en los últimos años tanto en Suiza como en otros países. En Europa, por ejemplo, las sociedades de inversión privada ya cuentan con inversiones en 22 000 pymes. Aunque todavía no supongan una mayoría, si tenemos en cuenta el hecho de que en Europa hay más de 20 millones de pymes, podemos concluir que las inversiones en capital de colocación privada están ganando impulso.

En lo que respecta al capital público, bolsas de valores de todo el mundo han reconocido la necesidad de dirigirse a las pymes de forma más específica y están comenzando a realizar cada vez más esfuerzos por llegar a este mercado. En consecuencia, los segmentos específicos para las pymes que atienden a las características concretas de las empresas más pequeñas han ganado relevancia en los últimos años al intentar hacer la cotización más atractiva para este tipo de empresas.

El sistema de financiación alternativo y relativamente nuevo conocido como financiación participativa o *crowdfunding* (incluidas la financiación participativa de empresas mediante préstamos y de inversión) ha crecido de forma significativa en los últimos años, pero – si lo comparamos con la financiación bancaria – sigue constituyendo un segmento de mercado muy reducido.

Los motivos de preocupación de las pymes en cuanto a financiación

En general, sin que se trate necesariamente de hacer frente a un déficit de financiación, las pymes suelen experimentar desventajas inherentes a su tamaño a la hora de acceder a financiación. En lo que se refiere al monto financiado, el coste derivado de la financiación tiende a ser mayor para las pymes que para las empresas de mayor tamaño, que normalmente obtienen importes de financiación superiores y disponen de más recursos humanos para gestionar este proceso. Como consecuencia, cuando las pymes obtienen financiación externa, a menudo está sujeta a condiciones menos favorables y más exigentes en comparación con las grandes empresas. Esto limita la capacidad de las pymes para obtener capital y, en los casos más extremos, incluso podría hacer que no llegaran a obtener el capital que necesitan.

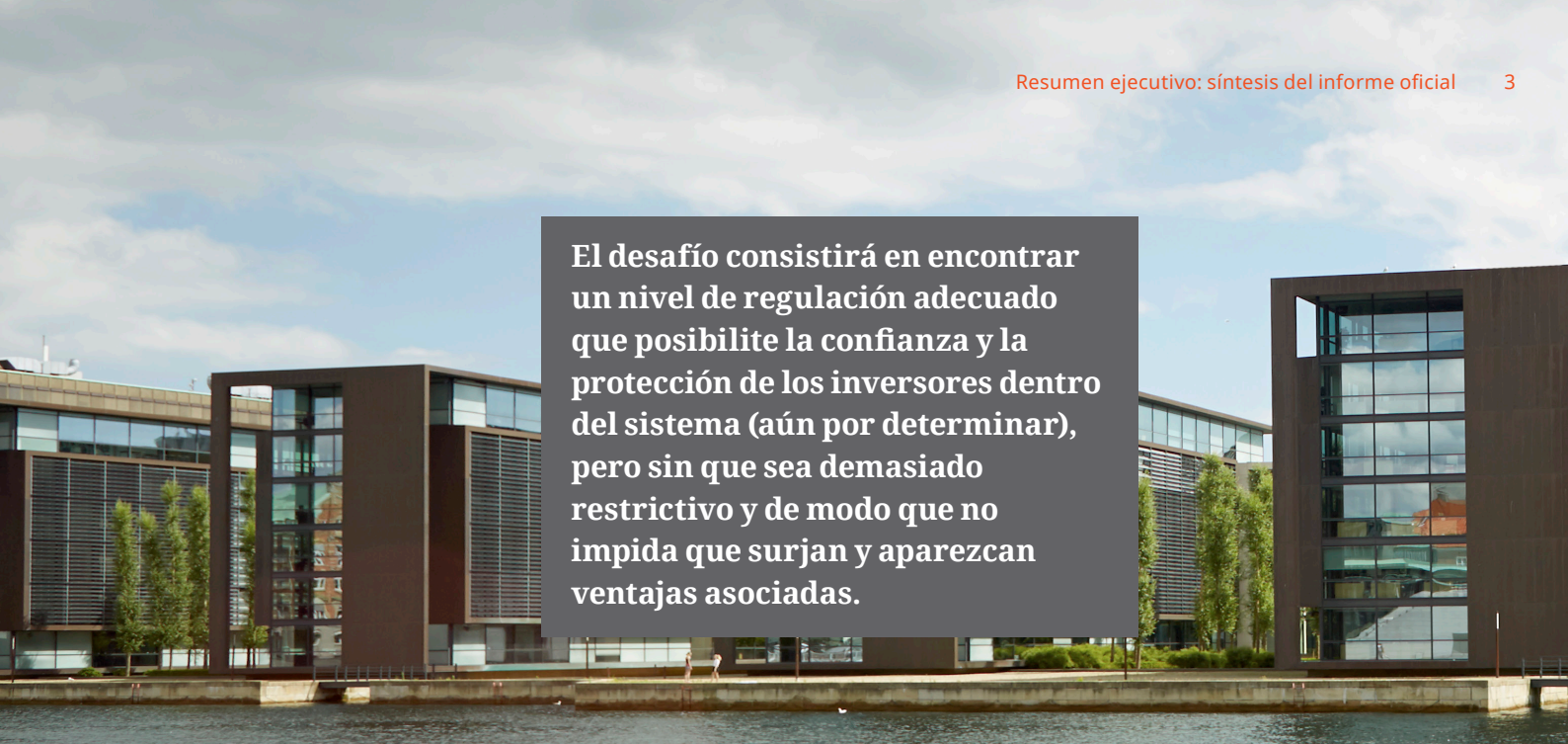
Los factores de impulso de la financiación de las pymes

En la actualidad, la tecnología es el principal impulsor de soluciones de financiación nuevas y mejoradas en

El aumento de los datos, la automatización, la inteligencia artificial, la optimización de los análisis de datos y el auge de la tecnología de contabilidad distribuida (incluida la tecnología de cadena de bloques), sin olvidarnos del creciente nivel de desarrollo tecnológico y conocimiento de las propias pymes, son los factores de impulso tecnológico con mayor impacto en el futuro de la financiación de las pymes.

cuanto a la oferta, en combinación con los nuevos modelos de negocio de las pymes. El aumento de los datos, la automatización, la inteligencia artificial, la optimización de los análisis de datos y el auge de la tecnología de contabilidad distribuida (incluida la tecnología de cadena de bloques), sin olvidarnos del creciente nivel de desarrollo tecnológico y conocimiento de las propias pymes, son los factores de impulso tecnológico con mayor impacto en el futuro de la financiación de las pymes.

Asimismo, hay factores de impulso ajenos al ámbito de la tecnología que seguirán influyendo en la financiación de las pymes, ya que los bajos tipos de interés podrían convertirse en la nueva normalidad, el orden jerárquico de financiación de los emprendedores seguirá siendo relevante y la actual generación de empresarios tiene un mayor dominio tecnológico que las anteriores, por lo que se espera que tenga más afinidad con las nuevas soluciones de financiación digitales. También prevemos que la regulación de las formas de financiación actuales – aunque también, específicamente, de los sistemas alternativos que surjan – irá evolucionando con los avances tecnológicos. En el futuro, el desafío consistirá en encontrar un nivel de regulación adecuado que posibilite la confianza y la protección de los inversores dentro del sistema (aún por determinar), pero sin que sea demasiado restrictivo y de modo que no impida que surjan y aparezcan ventajas



El desafío consistirá en encontrar un nivel de regulación adecuado que posibilite la confianza y la protección de los inversores dentro del sistema (aún por determinar), pero sin que sea demasiado restrictivo y de modo que no impida que surjan y aparezcan ventajas asociadas.

asociadas. Por último, los aspectos relacionados con la sostenibilidad seguirán siendo relevantes, influyendo en el entorno de financiación de las pymes de manera constante. En general, consideramos que a las pymes con un alto grado de orientación hacia la sostenibilidad les será más fácil acceder a financiación externa en el futuro, dado que los inversores cada vez tienen más en cuenta los aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza en sus decisiones sobre financiación.

Desarrollo basado en la evolución (y no a modo de revolución)

Como consecuencia de las tendencias expuestas, esperamos que el entorno de financiación de las pymes al completo vaya cambiando a lo largo de los próximos años. Sin embargo, creemos que este cambio será más bien debido a la propia evolución que a una revolución del panorama. Mientras que las empresas tecnofinancieras han abierto un nuevo abanico de opciones, estas oportunidades se están revelando, evolucionando y madurando a un ritmo muy lento. Prevemos que los actores clave en la financiación (y las pymes) que entiendan cómo crear una propuesta de valor combinando lo mejor de ambos mundos – el digital y el físico – gozarán de una ventaja competitiva y serán los triunfadores en el futuro entorno de financiación de las pymes.

El cambio crea nuevas oportunidades

Dentro del ámbito de la financiación mediante endeudamiento, prevemos que los bancos seguirán jugando un papel central. No obstante, incluso si la mayoría de las pymes consiguen que se aprueben sus solicitudes de crédito, sigue habiendo un enorme potencial para mejorar el recorrido digital del cliente y para incorporar a prestatarios que estén desanimados y mal atendidos.

En lo referente a la financiación mediante emisión de acciones, la tecnología puede resultar útil para bajar el umbral

de cara a las inversiones y, posiblemente, abrir volúmenes de inversión más pequeños a una base de inversores más amplia. La tokenización de activos podría hacer posible que pymes que no cotizan en bolsa accedan a los mercados de renta variable. Además, la optimización de los análisis de datos podría ayudar a reducir aún más la costosa intervención manual en el proceso de financiación y, como tal, a maximizar la eficiencia en toda la cadena de valor de la financiación.

Si se usa de forma adecuada, la tecnología permitirá condiciones de financiación más flexibles a un menor coste, una oferta de productos o servicios más diversa, un proceso de financiación más rápido y una mayor transparencia de principio a fin. Sin embargo, a pesar de las ventajas que ha traído consigo el progreso tecnológico, no podemos olvidarnos de un hecho muy importante: la tecnología no puede ni podrá solventar todas las dificultades de financiación de las pymes. Dentro del proceso de financiación de estas empresas, hay (y seguirá habiendo siempre) impedimentos que no están relacionados necesariamente con la tecnología, si bien esta puede aliviar algunos de los motivos de preocupación que les asaltan.

En resumen...

La conclusión final es que no importa si los factores de impulso son o no de carácter tecnológico: lo fundamental será conocer mejor qué se necesita y qué se quiere a la hora de recaudar capital a uno y otro lado de la mesa, es decir, tanto en el caso de las pymes y sus directivos/propietarios como por parte de los proveedores de capital. El conocimiento (o su intercambio y adquisición) cobrará aún más importancia, puesto que el aumento de las formas de financiación digitales requerirá una mayor pericia (técnica) sobre cómo acceder a ellas y sacarles provecho. En definitiva, la mejora del ecosistema para la financiación de las pymes ha de ir ligada a la mejora del respectivo ecosistema de conocimientos.