

Vulnerabilidad financiera de las empresas de Euskadi y Navarra (datos 2016)

**Gil de San Vicente, Ibon
Murciego, Asier
Sisti, Eduardo**

Diciembre de 2017

Las opiniones, análisis y comentarios recogidos en este documento reflejan la opinión de los autores y no necesariamente de las instituciones a las que pertenecen. Cualquier error es únicamente atribuible a los autores.

Este análisis es parte de los trabajos realizados por el Observatorio Económico-Financiero de la Pyme de Orkestra que se desarrolla con el apoyo y financiación del Instituto Vasco de Finanzas.

La principal base de datos utilizada para realizar los análisis ha sido SABI-Infirma, que recopila información económica y financiera de las empresas domiciliadas en la península ibérica.

Índice

1. Introducción.....	4
2. Análisis de la vulnerabilidad financiera por ámbitos geográficos en Euskadi y Navarra	5
2.1. Análisis de la vulnerabilidad financiera en Euskadi	7
2.1.1. Situación de vulnerabilidad financiera en Álava.....	9
2.1.2. Situación de vulnerabilidad financiera en Bizkaia	10
2.1.3. Situación de vulnerabilidad financiera en Gipuzkoa	11
2.2. Análisis de la vulnerabilidad financiera en Navarra	12
4. Conclusiones y retos	18

1. Introducción

Recientemente el FMI alertaba en su Informe Global de Estabilidad Financiera¹ que la vulnerabilidad financiera global podría hacer reducir el PIB mundial un 1,7%. Esta llamada nos tiene que hacer fijarnos sobre la realidad de nuestras empresas y estar alerta sobre su evolución.

La reciente crisis financiera puso de manifiesto la vulnerabilidad financiera de muchas empresas, ya que el excesivo endeudamiento de estas comprometió su continuidad cuando se limitó el acceso a la financiación. Estudios anteriores señalan que mejorar la situación empresarial requiere además de aumentar el peso de la autofinanciación el impulso otras acciones como la diversificación de sus fuentes de financiación². También es necesario que las empresas integren en sus estrategias la financiación como un factor determinante para su crecimiento y supervivencia. Los nuevos modelos de negocios exigen que las empresas se vean cada vez más obligadas a integrar mecanismos o soluciones de financiación en los productos y servicios que ofrecen.

Si analizamos el contexto en el que las empresas se han desenvuelto el último año, observamos que en 2016 el contexto económico presentaba una mejor situación que en los ejercicios anteriores, con una recuperación de la actividad económica. Por otro lado, los estímulos del Banco Central Europeo han conseguido incrementar notablemente la liquidez y disminuir el coste de acceso a la financiación. Aunque el contexto económico ha mejorado, especialmente los últimos dos años, según datos de la Comisión Europea en España las Pymes todavía no han conseguido recuperar la situación de 2008 en población de empresas, empleo y valor añadido generado³.

¹ Fondo Monetario Internacional (2017), *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, FMI, 11 de octubre de 2017.

² Díaz, A.C., Gil de San Vicente, I., Murciego, A., Sisti, E., Vivanco, D. (2016), *Informe económico-financiero de la empresa vasca*, ISSN: 2340-7638, Instituto Vasco de Competitividad-Fundación Deusto.

³ European Commission (2017), *Annual report on european SMEs 2016/2017*, ISBN 978-92-79-74126-5.

2. Análisis de la vulnerabilidad financiera por ámbitos geográficos en Euskadi y Navarra

Una empresa se encuentra en situación de vulnerabilidad financiera cuando su capacidad de hacer frente a su endeudamiento o al coste de este endeudamiento se puede ver comprometida ante cambios en factores externos, tales como el ciclo económico o shocks de liquidez.

Para medir la evolución de la vulnerabilidad financiera de las empresas en Euskadi y Navarra, Orkestra ha analizado, entre 2014 y 2016, más de quinientas mil empresas, de las cuales un 97% corresponden a Micro y Pequeñas empresas. Las empresas de Euskadi y Navarra representan el 6,6% y 1,5% respectivamente del total de empresas analizadas. De este análisis se han descartado empresas del sector financiero, de seguros e inmobiliarias. El trabajo realizado, que cuenta con el apoyo del Instituto Vasco de Finanzas, ha analizado cuatro dimensiones empresariales: Patrimonio, Rentabilidad, Capacidad de Reembolso, y Sector.

El proceso de la compilación de la base de datos ha tenido como fuente principal información la base de datos SABI-Infoma. Específicamente, se ha realizado una extracción a fecha de noviembre de 2017. En segundo lugar, se han realizado tareas de análisis y tratamiento de la base de datos mediante la aplicación de restricciones que aseguren la calidad de los datos utilizados. En tercer lugar, la muestra se ha segmentado por tamaño empresarial, utilizando como variable de segmentación el importe de la cifra de negocios. Así, se han establecido cuatro segmentos operativos: micro (ventas menores a 2 millones de euros), pequeñas (ventas entre 2 y 10 millones de euros), medianas (ventas entre 10 y 50 millones de euros) y grandes (ventas mayores a 50 millones de euros).

La investigación realizada por Orkestra, con datos del ejercicio 2016, muestra que en España el 34% de las empresas analizadas presentaba una situación de vulnerabilidad financiera. Este trabajo también señala que el contexto macroeconómico favorable del último año ha reducido el porcentaje de empresas que se encuentran en vulnerabilidad financiera.

Si observamos nuestra realidad más cercana, vemos que tanto Euskadi como Navarra presentan unos porcentajes de empresas con vulnerabilidad financiera menores que la media de España. Aunque ambos territorios han mejorado su situación en los dos últimos años, Navarra lo ha hecho con más intensidad que Euskadi.

Como se ha indicado, el 34% de las empresas de España presentan una situación de vulnerabilidad financiera. En el contexto de España, Canarias (cuyos resultados pueden estar condicionados al contar con unas condiciones singulares al estar reconocida como región ultraperiférica de la Unión Europea) y Cataluña presentan la mejor situación en el estado. Castilla la Mancha y Andalucía son las comunidades con un mayor porcentaje de empresas en situación de vulnerabilidad. En este análisis Navarra (28%) y Euskadi (30%) se sitúan entre las comunidades autónomas con menores tasas de vulnerabilidad financiera.

Figura 1: situación de vulnerabilidad en España.



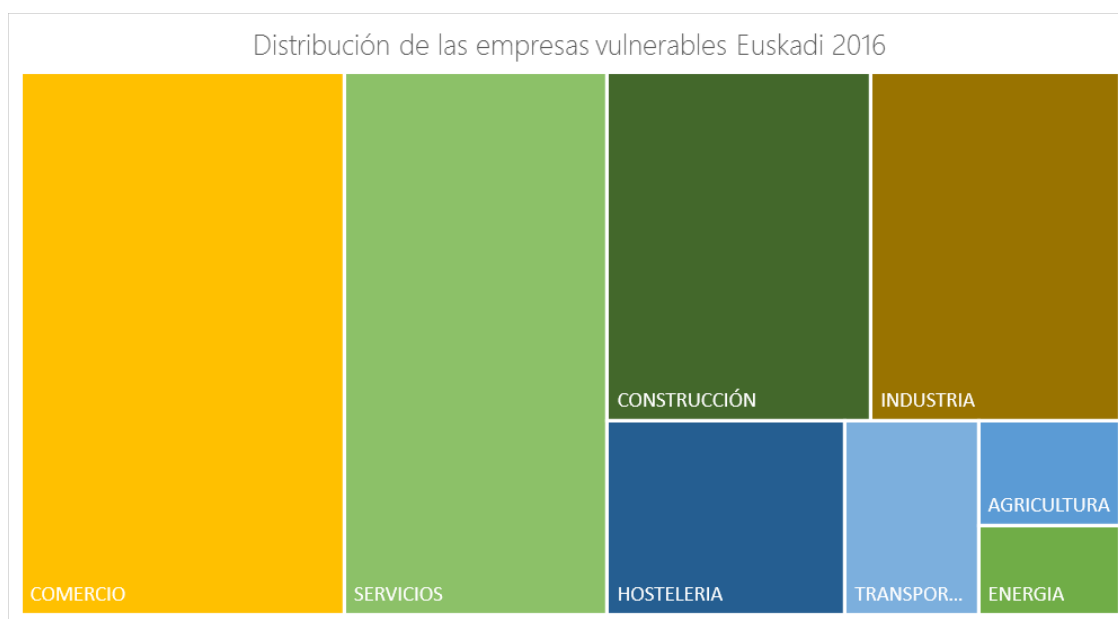
Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

2.1. Análisis de la vulnerabilidad financiera en Euskadi

El 30% de las empresas analizadas en Euskadi presentan vulnerabilidad financiera. La situación ha mejorado respecto al periodo analizado 2014-2016, ya que se ha reducido un 5% las empresas en situación de vulnerabilidad financiera.

Si analizamos la composición sectorial de las empresas con vulnerabilidad financiera observamos que más de la mitad de las empresas en vulnerabilidad financiera de Euskadi pertenecen a los sectores de Comercio y Servicios. En el caso de los servicios, estos representan el 34% de las empresas analizadas, aunque del total de empresas en vulnerabilidad financiera únicamente el 24% pertenecen a este sector.

Figura 2: distribución sectorial de las empresas vulnerables en Euskadi

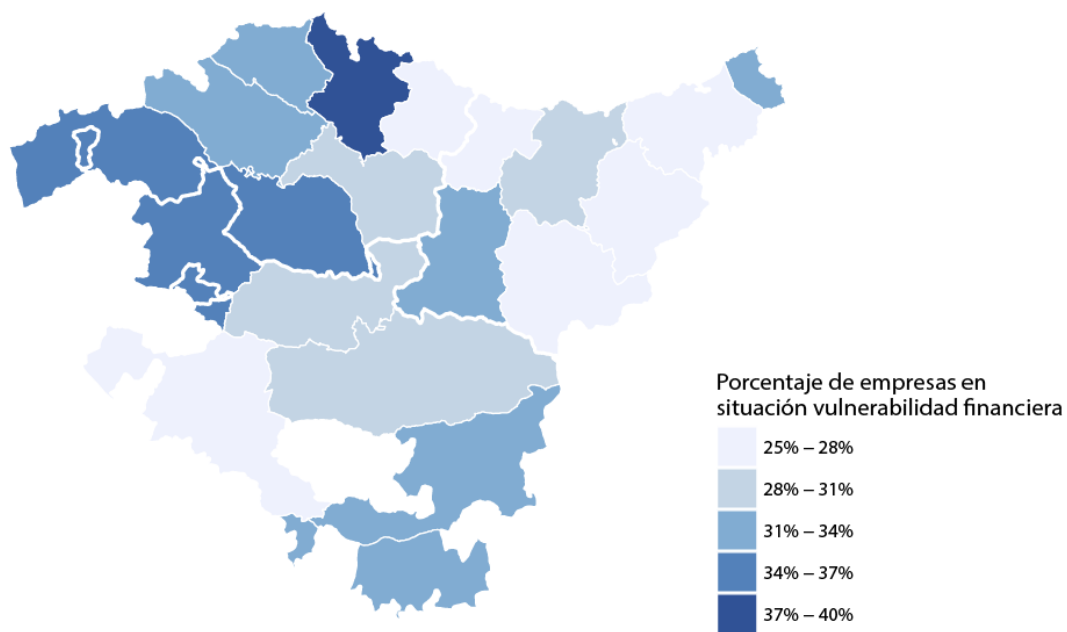


Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Si desagregamos la situación por territorios, Gipuzkoa es el territorio histórico que mejor situación presenta, seguido por Álava y Bizkaia. Analizando la situación a nivel comarcal vemos que Markina-Ondarroa (Bizkaia), los Valles Alaveses (Álava) y Goierri (Gipuzkoa) son las que mejor situación presentan. Por otro lado, las comarcas de Gernika-Bermeo (Bizkaia), Encartaciones (Bizkaia) y Cantábrica

Alavesa (Álava) son las que presentan unos mayores porcentajes de empresas financieramente vulnerables.

Figura 3: situación de vulnerabilidad en Euskadi.



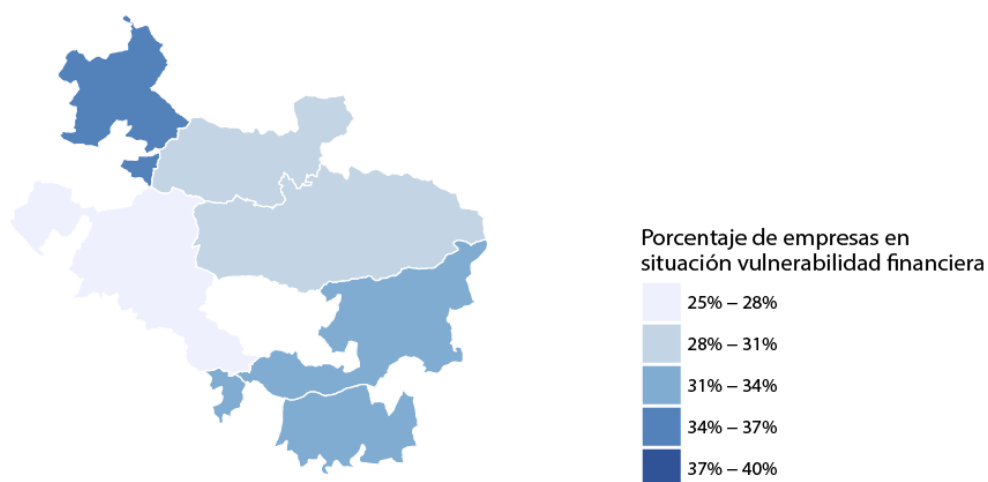
Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

2.1.1. Situación de vulnerabilidad financiera en Álava

El 30,17 % de las empresas de Álava, presentan una situación de vulnerabilidad financiera, similar a la media de Euskadi. Exceptuando la zona Cantábrica Alavesa el resto de zonas analizadas presentan un porcentaje de empresas con vulnerabilidad financiera por debajo de la media del Estado.

La zona de Valles Alaveses presenta la mejor situación, aunque la existencia de muchas cooperativas agrícolas de tamaño pequeño (que pudieran no estar debidamente representadas en la muestra) puede sesgar su buena situación. Mientras que la zona Cantábrica Alavesa refleja la situación más débil. El resto de las zonas presentan una situación moderada.

Figura 4: situación de vulnerabilidad de Álava

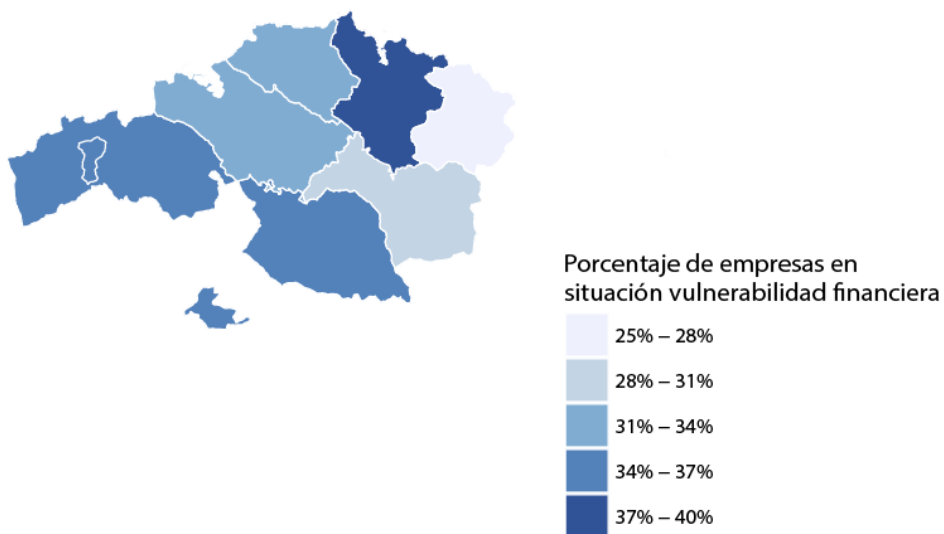


Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

2.1.2. Situación de vulnerabilidad financiera en Bizkaia

El territorio de Bizkaia presenta situaciones dispares, tiene a las comarcas con menor y con mayores porcentajes de vulnerabilidad financiera. El 31% de las empresas de Bizkaia presentan una situación de vulnerabilidad financiera, algo por encima de la media de Euskadi. La comarca Markina-Ondarroa presenta una buena situación siendo la comarca con menor porcentaje de empresas en vulnerabilidad financiera de todo Euskadi. Mientras que la comarca Gernika-Bermeo presenta la situación más débil en el territorio de Bizkaia, y también entre las comarcas de Euskadi.

Figura 5: situación de vulnerabilidad de Bizkaia



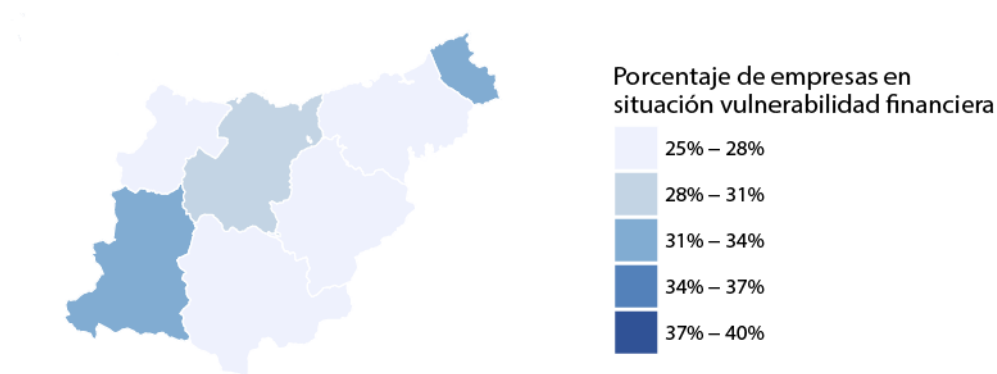
Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

2.1.3. Situación de vulnerabilidad financiera en Gipuzkoa

Gipuzkoa es el territorio de Euskadi con mayor homogeneidad de resultados entre las comarcas. Según indican los análisis, el 28% de las empresas presentan vulnerabilidad financiera (2 puntos porcentuales menos que la media de Euskadi y 6 puntos porcentuales menos que la media del estado español).

Las comarcas de Goierri y Donostialdea son las comarcas con mejor situación mientras que el Bajo Bidasoa es la comarca que presenta una situación más débil. El análisis realizado puede tener limitaciones en algunas comarcas con gran presencia de cooperativas debido a la estructura de estas y la limitación de datos disponibles. Este es el caso del Alto Deba y los resultados en esta comarca pueden requerir de un estudio más en profundidad para comprender el alcance de los resultados.

Figura 6: situación de vulnerabilidad de Gipuzkoa



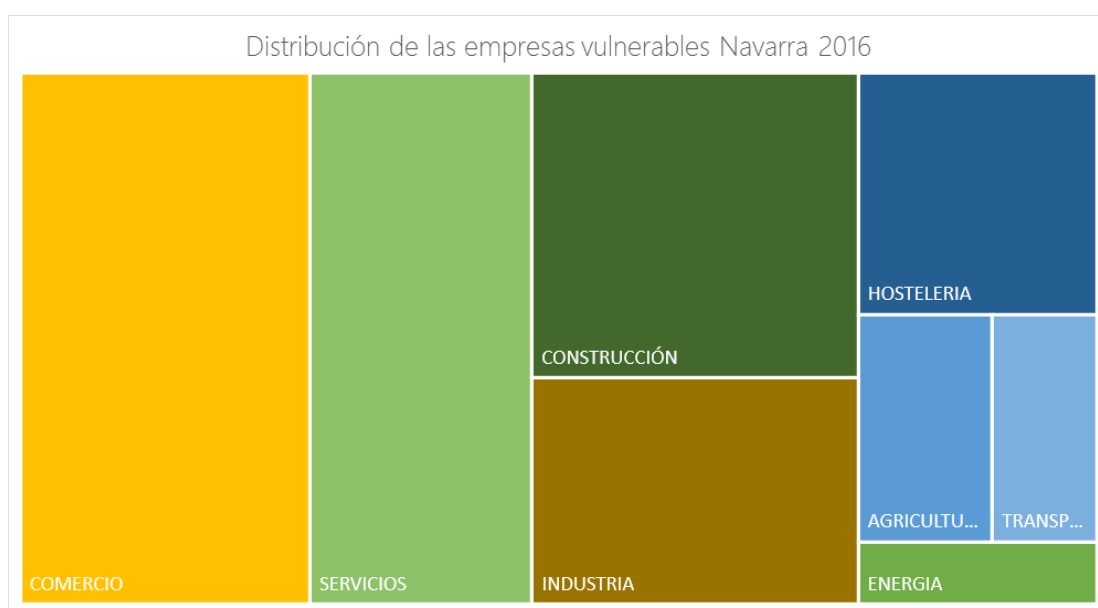
Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

2.2. Análisis de la vulnerabilidad financiera en Navarra

El 28% de las empresas de Navarra presentan una situación de vulnerabilidad financiera. La situación ha mejorado respecto al periodo analizado 2014-2016, ya que se ha reducido un 7% las empresas en situación de vulnerabilidad financiera.

Si analizamos la composición sectorial de las empresas con vulnerabilidad financiera en Navarra observamos casi la mitad de las empresas en vulnerabilidad financiera de pertenecen a los sectores de Comercio y Servicios. Aunque los servicios representan el 27% de las empresas analizadas representan únicamente el 21% de las empresas en vulnerabilidad financiera.

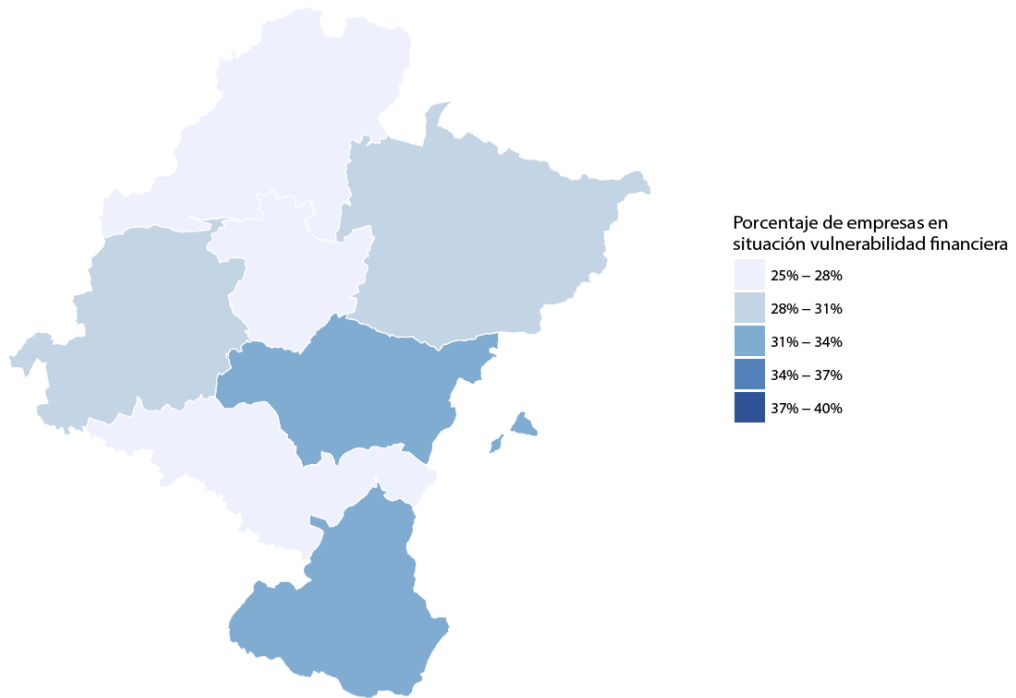
Figura 7: distribución sectorial de las empresas vulnerables en Navarra



Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Todas las zonas analizadas presentan un porcentaje de empresas con vulnerabilidad financiera por debajo de la media del Estado. La zona Noroeste y Pamplona son las que presentan una mejor situación, mientras que las zonas Navarra Media Oriental y Tudela presentan la situación más débil.

Figura 8: situación de vulnerabilidad de Navarra.



Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

3. Análisis de la vulnerabilidad financiera por tamaños de empresa en Euskadi y Navarra

Las empresas más pequeñas representan un alto porcentaje del total de las empresas estudiadas, cerca del 97% son micro o pequeñas empresas. Según unos datos recientemente publicados por Randsad Research las micro y pequeñas empresas representan el 49% del empleo en España⁴.

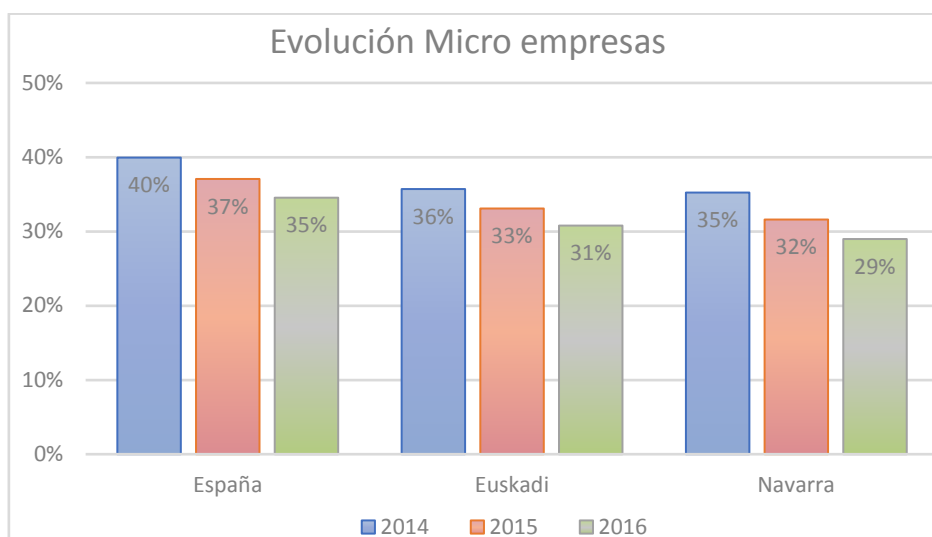
Estudios anteriores⁵ indican que las empresas de menor tamaño se ven más expuestas ante situaciones de vulnerabilidad financiera. Los datos de 2016 confirman esta tendencia ya que el porcentaje de empresas vulnerables es casi el doble en las micro y pequeñas empresas en comparación con las medianas y grandes empresas. En los cuatro segmentos analizados la situación ha mejorado respecto a 2014 como resultado de la mejora económica general.

Si analizamos por segmentos vemos que son las micro empresas las que presentan un mayor porcentaje de empresas con vulnerabilidad financiera, tanto en España como en Euskadi y Navarra. Las micro empresas navarras presentan una situación algo mejor que las de Euskadi y sensiblemente mejor que la media de España.

⁴ <https://research.randstad.es/laboral/coyuntura/boletin-trimestral-de-empleo-en-las-pymes-tercer-trimestre-2017>

⁵ Díaz, A.C., Gil de San Vicente, I., Murciego, A., Sisti, E., Vivanco, D. (2016), *Informe económico-financiero de la empresa vasca*, ISSN: 2340-7638, Instituto Vasco de Competitividad-Fundación Deusto.

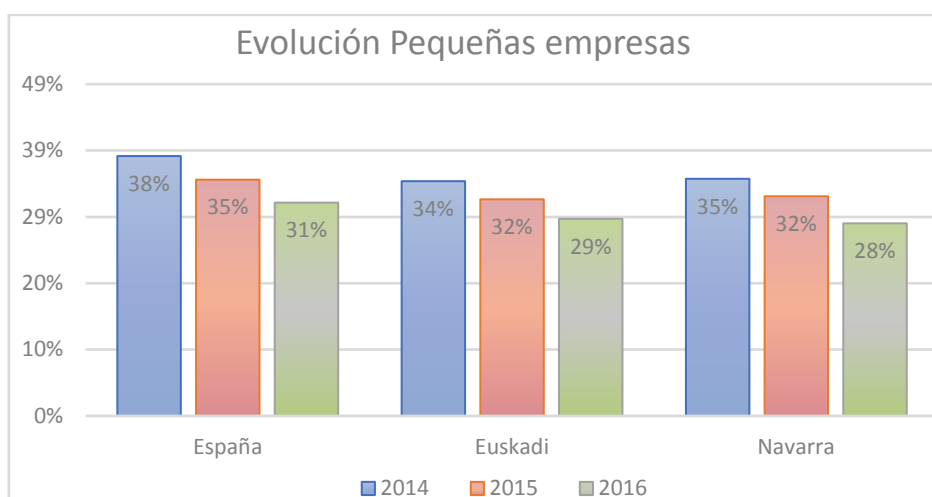
Figura 9: vulnerabilidad financiera de microempresas en España, Euskadi y Navarra



Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Las pequeñas empresas presentan unos datos similares a las micro empresas, especialmente en Euskadi y Navarra. En este caso la situación de Euskadi y Navarra es muy similar, y algo mejor que la media de España.

Figura 10: vulnerabilidad financiera de pequeñas empresas en España, Euskadi y Navarra

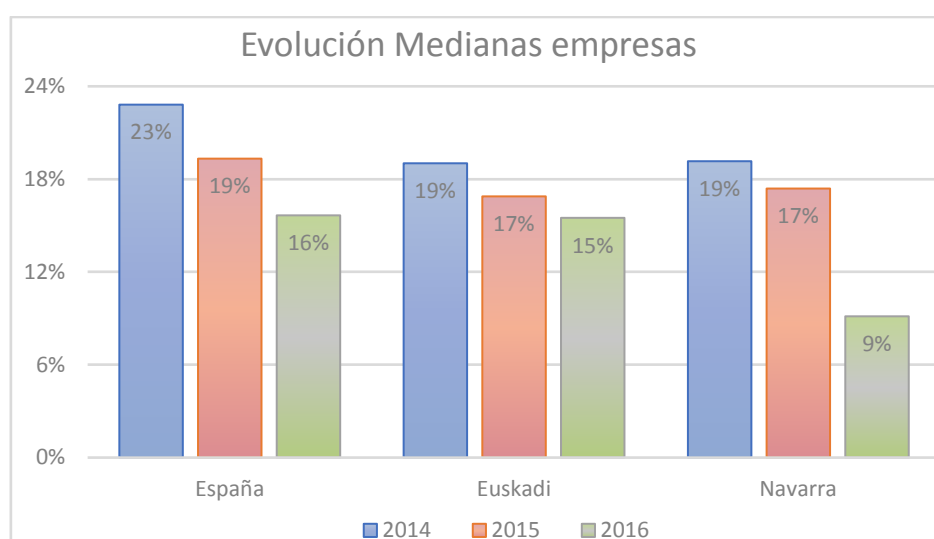


Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Se aprecia un salto muy grande en cuanto a la situación de las empresas una vez han logrado superar cierto tamaño y se sitúan en el segmento de mediana empresa. Los

porcentajes de vulnerabilidad bajan significativamente a la mitad, en el caso de la media de España y Euskadi, y dos tercios en el caso de Navarra. De los datos analizados destaca la evolución en 2016 de las empresas medianas de Navarra, que presentan unos reducidos porcentajes de empresas con vulnerabilidad financiera. La situación de Euskadi y la de la media de España es relativamente similar lo que confirma la tendencia ya detectada en el Informe de Competitividad de 2017 publicado por Orkestra.

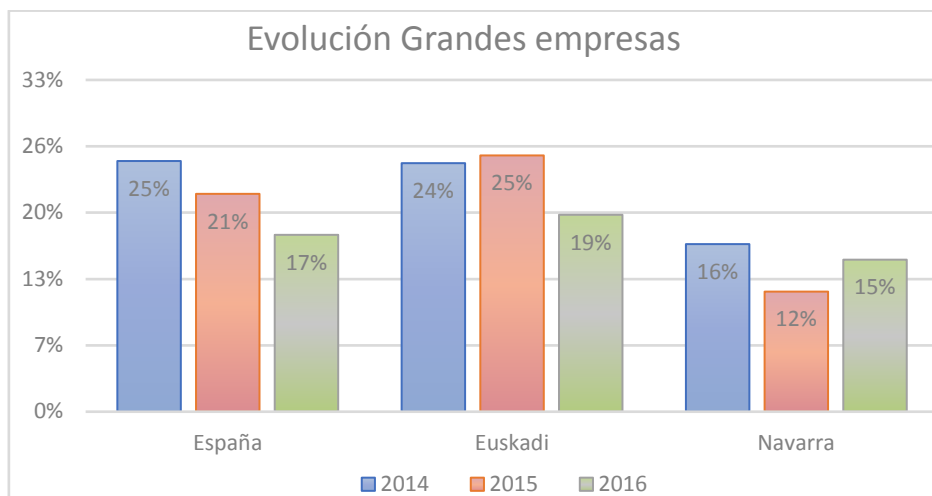
Figura 11: vulnerabilidad financiera de empresas mediana en España, Euskadi y Navarra



Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Aunque en los datos no se aprecia una mejora de la situación de las grandes empresas respecto a las medianas empresas esto pueden estar condicionado ya que el número de empresas analizadas es mucho menor que en el resto de los segmentos. Mas allá de los datos analizados, los estudios indican que las grandes empresas son quienes tienen un mayor acceso a fuentes de financiación y que tienen más capacidad de aumentar sus recursos propios, si fuera necesario.

Figura 12: vulnerabilidad financiera de grandes empresas en España, Euskadi y Navarra



Fuente: elaboración propia a partir de SABI - Informa.

Los datos muestran que a partir de cierto tamaño el porcentaje de empresas con vulnerabilidad financiera se reduce sensiblemente. Además, son las más pequeñas aquellas que presentan unos mayores porcentajes de empresas financieramente vulnerables. Hay que tomar en cuenta que estas empresas son las que incluyen por norma general a las start ups, que, de acuerdo con estudios de la Comisión Europea, tienen una probabilidad de mortandad del 40% los tres primeros años de actividad⁶. Pese a esta alta rotación es importante continuar impulsando acciones de mejora de su situación ya que según la OCDE generan el 42% de los nuevos empleos⁷.

⁶ European Commission (2017), *Addressing Information Barriers in the SME Funding Market in the Context of the Capital Markets Union*, Commission Staff Working Document.

⁷ Calvino, F., C. Criscuolo and C. Menon (2015), (2016), *No Country for Young Firms? Start-up Dynamics and National Policies*, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 29, OECD Publishing, Paris.

4. Conclusiones y retos

El contexto económico y la evolución de la actividad empresarial ha tenido su reflejo positivo en la disminución del porcentaje de empresas que se hallan en una situación de vulnerabilidad financiera. Este análisis se ha realizado respecto a los datos empresariales del año 2016, últimos datos disponibles. Las tendencias indican que esta buena senda se puede mantener al cierre del ejercicio 2017 debido a la continuidad de política expansiva por parte del Banco Central Europeo y la mejora de los datos económicos.

Las empresas deben intentar aprovechar esta coyuntura y mejorar su situación financiera. Esto les permitirá estar más preparadas ante un cambio de ciclo económico, un ajuste en la política de estímulos del Banco Central Europeo, o para abordar procesos de inversión y crecimiento.

La situación de las empresas pequeñas es más débil que la de las grandes. Los datos indican que en el salto de pequeñas a medianas empresas la situación financiera de las empresas mejora exponencialmente. Es importante continuar trabajando en la mejora del acceso a los canales de financiación en todos segmentos empresariales y facilitar un proceso de diversificación de proveedores de financiación. Algunas empresas grandes ya han iniciado este camino a través de procesos de salida a Bolsa o participación en mercados de financiación alternativa como el MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija) o el MAB (Mercado Alternativo Bursátil).

Según datos de la encuesta SAFE⁸ impulsada por la Comisión Europea las Pymes reciben el 75% de su financiación de los bancos. Aunque los bancos seguirán siendo los principales proveedores de financiación, el sector bancario está en un intenso proceso de cambio debido a las tensiones en sus márgenes, los cambios tecnológicos, y los cambios regulatorios. Para disminuir la dependencia de las Pymes ante la financiación bancaria es importante trabajar en tres ámbitos. Por una parte, se debería continuar mejorando las capacidades y competencias de la gestión

⁸ Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE), http://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys_es

financiera de las empresas para que estas pudieran mejorar las estrategias actuales de financiación y fueran capaces de incorporar nuevas fuentes de financiación más allá de la deuda tradicional. Es también necesario continuar paliando las situaciones de asimetría de información existente en el mercado, ya que los bancos tienen información muy relevante de sus clientes, información más allá de los datos financieros. Finalmente se deberían superar algunas limitaciones culturales que las empresas tienen respecto a la utilización de financiación no bancaria.

Es la empresa la responsable de abordar dichos retos, si bien esto es difícil de lograr en el corto plazo, por lo que es necesario acompañar a la empresa en este proceso. Para ello es necesario reforzar y dinamizar las plazas financieras que se han visto debilitadas en los últimos años y desarrollar mercados de financiación alternativa que respondan a las necesidades de nuestro tejido económico.

