

3. LA FINANCIACIÓN DEL TEJIDO EMPRESARIAL

*María del Mar Miralles Quirós
José Luis Miralles Quirós*

1. INTRODUCCIÓN

Acelerar el dinamismo y la recuperación económica de Extremadura, después de una larga e intensa crisis, requiere de un mayor desarrollo y tamaño de nuestro tejido empresarial, en el que la financiación juega un papel fundamental. Sin embargo, el acceso a la financiación de las empresas extremeñas se ha visto reducido en los últimos años por su excesiva dependencia del crédito bancario.

Es por ello que, esta recuperación también depende del papel que desempeñen otras fuentes de financiación alternativas al crédito bancario, como los fondos propios, la emisión de valores de renta fija o el crédito comercial, que podrían actuar como instrumentos sustitutivos de la financiación bancaria y aliviar, con ello, los efectos adversos de la limitación en la concesión de préstamos bancarios.

No obstante, el ejercicio 2014 se ha caracterizado por un dinamismo creciente de la actividad de los mercados de crédito, que se explica en parte por el cambio de la posición cíclica de la economía española y por la política monetaria expansiva del Eurosistema.

En este contexto, el objetivo del presente capítulo es analizar la evolución de la financiación bancaria, las alternativas de financiación más importantes con las que cuenta hoy en día el tejido empresarial extremeño, así como los aspectos más relevantes de la financiación comercial, tales como el periodo medio de cobro a clientes o la probabilidad de impago de sus facturas.

2. LA FINANCIACIÓN BANCARIA

En economías fuertemente bancarizadas, como la española, la evolución del crédito concedido durante la última fase expansiva, la financiación concedida por las entidades financieras

a las empresas y los hogares españoles aumentó sustancialmente, llegando a alcanzar tasas de endeudamiento muy elevadas. Sin embargo, con la profundización de la crisis y la necesaria reestructuración del sistema financiero, el saldo vivo del crédito bancario concedido a estos sectores comenzó a disminuir. Como podemos observar en el cuadro 1, este fenómeno ha sido común tanto para el agregado nacional como autonómico, así como para las provincias de Badajoz y Cáceres.

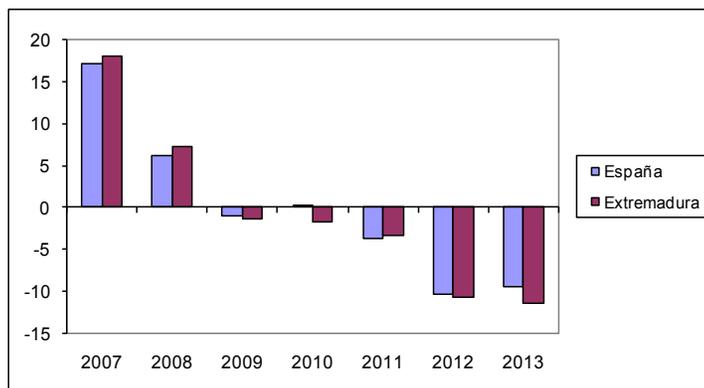
CUADRO 1: Evolución de la inversión crediticia al sector privado

	Badajoz	Cáceres	Extremadura	España
Créditos al sector privado (millones euros)				
2008	14.289	7.939	22.227	1.795.109
2009	14.113	7.829	21.942	1.776.533
2010	13.970	7.611	21.581	1.782.291
2011	13.601	7.244	20.845	1.715.037
2012	12.052	6.572	18.624	1.537.765
2013	10.660	5.842	16.502	1.392.384
2014	10.257	5.157	15.414	1.328.193
Variación interanual (%)				
2008	7,92	5,98	7,22	6,10
2009	-1,23	-1,38	-1,28	-1,03
2010	-1,02	-2,79	-1,65	0,32
2011	-2,64	-4,81	-3,41	-3,77
2012	-11,39	-9,28	-10,65	-10,34
2013	-11,55	-11,11	-11,40	-9,45
2014	-3,78	-11,72	-6,59	-4,61

Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

Concretamente, en el gráfico 1, observamos como la evolución del crédito comenzó a ser ligeramente negativa en el ejercicio 2009 y se ha profundizado durante los ejercicios siguientes, alcanzando en 2013 caídas superiores al 9% para el conjunto de España y del 11% en Extremadura. En el ejercicio 2014 se observa como ha continuado cayendo el volumen de créditos concedidos al sector privado. Sin embargo, también observamos que esta caída es más moderada que la vivida en los dos ejercicios anteriores, siendo la variación interanual a diciembre de 2014 del -6,59% en Extremadura y del -4,61% en España.

GRÁFICO 1: Variación interanual del volumen de créditos bancarios en España y Extremadura



Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

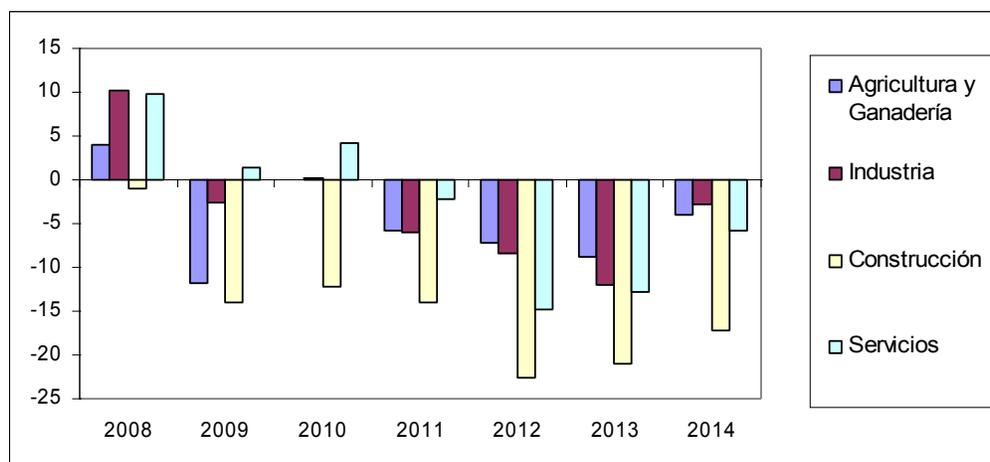
Dentro del segmento de la financiación a las sociedades no financieras, y distinguiendo por sectores de actividad, también observamos que dichas caídas se han ido moderando a lo largo del ejercicio 2014. Concretamente, como podemos observar en el cuadro 2, en diciembre de 2014 las caídas interanuales a nivel nacional oscilaban entre el 2,77% del sector industria y el 17,26% del sector de construcción, mientras que en el sector de la agricultura y ganadería la disminución era del 4,09% y en el sector servicios era del 5,86%.

CUADRO 2: Evolución del crédito para la financiación de actividades productivas en España

	Agricultura y ganadería	Industria	Construcción	Servicios
Créditos concedidos (millones de euros)				
2008	26.244	156.141	151.848	683.816
2009	23.123	152.199	130.438	693.809
2010	23.128	152.376	114.519	722.893
2011	21.782	143.246	98.546	707.198
2012	20.217	131.109	76.217	602.246
2013	18.448	115.465	60.154	582.891
2014	17.693	112.268	49.770	494.351
Variación interanual (%)				
2008	3,96	10,29	-1,05	9,79
2009	-11,89	-2,52	-14,10	1,46
2010	0,02	0,12	-12,20	4,19
2011	-5,82	-5,99	-13,95	-2,17
2012	-7,19	-8,47	-22,66	-14,84
2013	-8,75	-11,93	-21,08	-12,81
2014	-4,09	-2,77	-17,26	-5,86

Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

GRÁFICO 2: Variación interanual de los créditos concedidos para la financiación de actividades productivas



Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

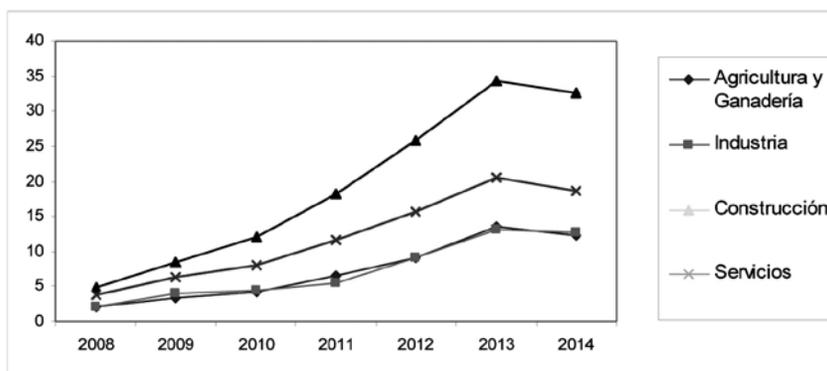
Adicionalmente, en el gráfico 2 observamos cómo dichos descensos se producen desde el ejercicio 2009 y cómo en 2014 continúa la tendencia de años anteriores, caracterizada por la caída en el volumen de créditos concedidos a todos los sectores productivos, pero de forma más moderada que en los dos ejercicios anteriores.

Estos datos también evidencian que la contracción de los préstamos a las empresas desde el inicio de la crisis ha sido más acusada en los sectores con una mayor necesidad de saneamiento. Así, entre finales de 2008 y el cierre del ejercicio 2014 el saldo de crédito en la rama de la construcción se ha contraído en un 67%. Por el contrario, en el resto de las ramas de actividad las caídas han tendido a moderarse y son sustancialmente más reducidas.

Entre los factores explicativos de la moderación en la caída del volumen de créditos concedidos cabe destacar en primer lugar los ajustes producidos durante la crisis en los balances tanto de los oferentes como de los demandantes de fondos.

En el caso de los oferentes de fondos, hay que señalar que la finalización del proceso de saneamiento, recapitalización y reestructuración del sistema financiero ha permitido que se mejoren las condiciones de financiación de las entidades de crédito españolas en los mercados internacionales. Como consecuencia, ha permitido que se limite el descenso en la capacidad de la banca para financiar al tejido productivo. Concretamente, la calidad de los balances de los bancos españoles ha mejorado en 2014 debido a los saneamientos y provisiones realizados y al traspaso de numerosos activos tóxicos a la Sareb. Este hecho, junto con la recuperación económica, ha contribuido a una ligera reducción de los ratios de morosidad bancaria, especialmente en el sector de la construcción (-1,65%) y el sector servicios (-1,94%) en el que se incluyen los servicios inmobiliarios (gráfico 3).

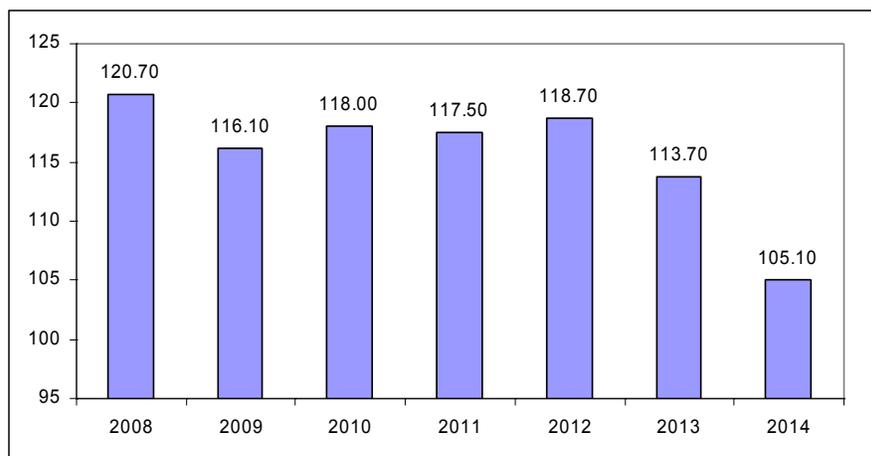
GRÁFICO 3: Tasas de morosidad bancaria por actividades productivas



Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

En el caso de las empresas demandantes de fondos, hay que destacar la disminución de las tasas de endeudamiento, pasando la tasa de deuda sobre fondos propios del 120% en 2008, al 105% en 2014 (gráfico 4). Estos datos reflejan una mejora de la posición patrimonial de las empresas españolas. No obstante, estos niveles de endeudamiento son todavía muy elevados y se precisa de un mayor ajuste para alcanzar los niveles del tejido empresarial de la Unión Europea.

GRÁFICO 4: Tasas de endeudamiento empresarial (deuda/fondos propios)



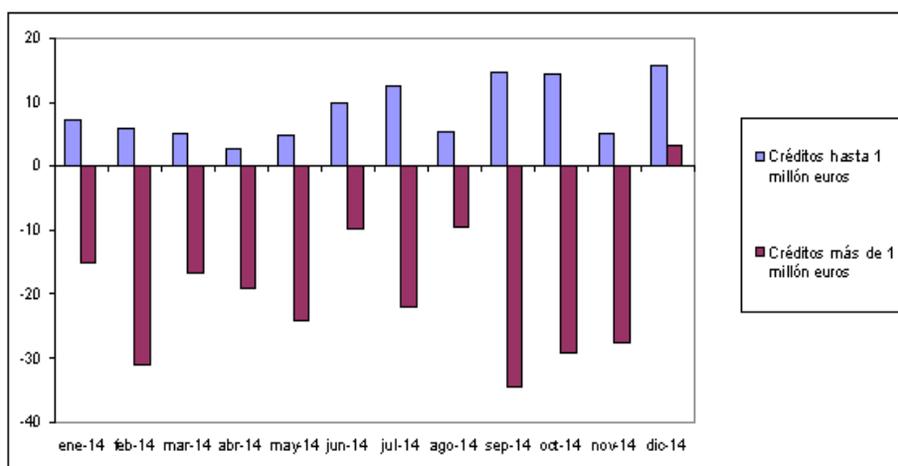
Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

Por otro lado, las medidas expansivas de política monetaria del Eurosistema, con recortes en los tipos de interés oficiales, también han contribuido a la recuperación del crédito bancario en España. En este sentido, también es preciso destacar la medida adoptada por el Banco Central Europeo el 5 de junio de 2014 consistente en el establecimiento de operaciones programadas de refinanciación a largo plazo (TLTRO por sus siglas en inglés) para que la liquidez prestada a los bancos se traslade al crédito, fundamentalmente a las empresas, ya que las hipotecas están excluidas de este programa.

No obstante, como señala Maudos (2014), lo relevante de cara a la recuperación definitiva de la inversión no es tanto la evolución del *stock* de crédito vivo, sino la evolución del crédito nuevo concedido a las sociedades no financieras para que financien sus nuevos proyectos de inversión. En el gráfico 5 se muestra la tasa de variación durante 2014 del crédito nuevo, distinguiendo entre aquellos con un importe inferior a un millón de euros y aquellos que superan el millón de euros¹.

Como podemos observar en el gráfico 5, la tasa de variación es positiva en España para los préstamos de menor importe, llegando a alcanzar una tasa de crecimiento del 15% en diciembre de 2014. En cambio, para los préstamos de más de un millón de euros, la tasa de variación es negativa durante todo el ejercicio económico exceptuando el mes de diciembre en el que se observa un crecimiento del 3% con respecto a diciembre del año anterior.

GRÁFICO 5: Variación interanual de crédito nuevo por volumen concedido



Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

Esta distinción, además, nos permite realizar una aproximación al crédito concedido en función del tamaño empresarial. En este caso, el supuesto en el que se basa la separación entre crédito concedido a grandes y pequeñas empresas es que las transacciones de importe inferior a un millón de euros estarán en gran medida ligadas a la financiación de las pymes, mientras que los préstamos en los que supera dicha cifra estarán destinados sobre todo a grandes empresas.

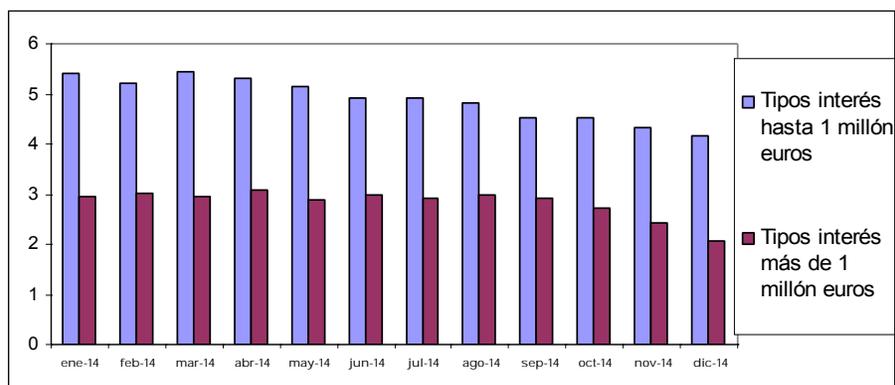
En base a este razonamiento, podemos por tanto afirmar que durante el ejercicio económico 2014 han sido las pequeñas y medianas empresas las que han visto incrementado sus volúmenes de crédito nuevo. Este hecho puede ser debido, en parte, a las medidas tomadas por las autoridades españolas en el ejercicio 2013 para facilitar el flujo de financiación a las pymes. Concretamente, la Ley de apoyo a los emprendedores (Ley 14/2013) introdujo un coeficiente

1 En los Boletines Estadísticos del Banco de España podemos obtener las series históricas de créditos vivos. Sin embargo, como nos indica Maudos (2014), dichas series históricas incluyen las refinanciaciones, desvirtuando con ello la información aportada. No obstante, los nuevos criterios del Banco de España que deben seguir las entidades de crédito hacen que en los últimos meses la serie esté “limpia” de refinanciaciones. Es por ello que reducimos el análisis de la evolución del nuevo crédito tan sólo al ejercicio 2014.

reductor para los requerimientos de capital en operaciones minoristas con pymes y la Circular 4/2013 amplió la definición de pequeña y mediana empresa, ajustándola a la definición europea y extendiendo a un mayor número de empresas los beneficios de menores requerimientos de capital asociados a los préstamos concedidos a las mismas.²

No obstante, si analizamos la evolución de los tipos de interés a los que se concedieron los créditos nuevos (gráfico 6), observamos que el tipo de interés es más elevado para las pequeñas y medianas empresas que para las grandes. Esto puede ser debido a que, por término medio, las pymes presentan una menor calidad crediticia y una mayor dificultad para proporcionar información necesaria para que las entidades financieras puedan discriminar fácilmente entre las empresas más arriesgadas y las empresas más solventes. No obstante, también es preciso indicar que a lo largo de 2014 se observa una disminución en el coste de esta fuente de financiación para ambos grupos de empresas, grandes y pequeñas.

GRÁFICO 6: Evolución de los tipos de interés a sociedades no financieras



Fuente: Boletines estadísticos del Banco de España y elaboración propia.

Esta evidencia es consistente con los resultados obtenidos de la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) que realiza trimestralmente el Banco Central Europeo a un conjunto representativo de entidades de crédito del área euro, entre los que se incluyen diez instituciones españolas. Las respuestas al cuestionario evidencian la estabilidad de los criterios para la aprobación de préstamos en España al sector empresarial, descendiendo los gastos, aumentando la cuantía de la financiación y disminuyendo el plazo de vencimiento (García-Posada, 2015).

También es importante destacar los principales resultados aportados por la Encuesta de Acceso a la Financiación de las Empresas (EAFE por sus siglas en inglés) realizada semestralmente por el Banco Central Europeo a una muestra de sociedades europeas en las que se incluyen alrededor de 1300 empresas españolas. Dicha encuesta incluye preguntas relacionadas con la disponibilidad de financiación externa así como las condiciones en las que se ha obtenido dicha financiación y los factores que condicionan el acceso a la misma.

El análisis detallado de los resultados de dicha encuesta nos permite afirmar que a lo largo de 2014 las pymes españolas han informado de una mejoría clara en su percepción sobre el acce-

2 Ver el Informe de Estabilidad del Banco de España de mayo de 2014 para un mayor detalle.

so al crédito. Esta evolución se ha producido en un contexto en el que una proporción creciente de este tipo de compañías declara que ha detectado una mayor predisposición de las entidades bancarias a conceder financiación.

Por otro lado, destaca la percepción de una moderación en el endurecimiento de las condiciones crediticias aplicadas por los bancos a las pymes, especialmente en lo relativo a los tipos de interés, garantías exigidas y cuantía concedida. No obstante, también señalan las empresas encuestadas que aún siguen asumiendo unas condiciones crediticias más estrictas que las concedidas en el conjunto de la zona euro (Menendez y Mulino, 2015).

Por último, la encuesta también nos indica que el principal motivo por el que las pequeñas y medianas empresas solicitan financiación bancaria es para financiar su circulante (59%) y, en menor medida, para financiar proyectos de inversión (24%) y refinanciar deuda (19%). En este sentido, es conveniente también analizar la evolución de la financiación bancaria a corto plazo a través del descuento de efectos comerciales (cuadro 3).

CUADRO 3: Evolución del volumen de efectos comerciales descontados

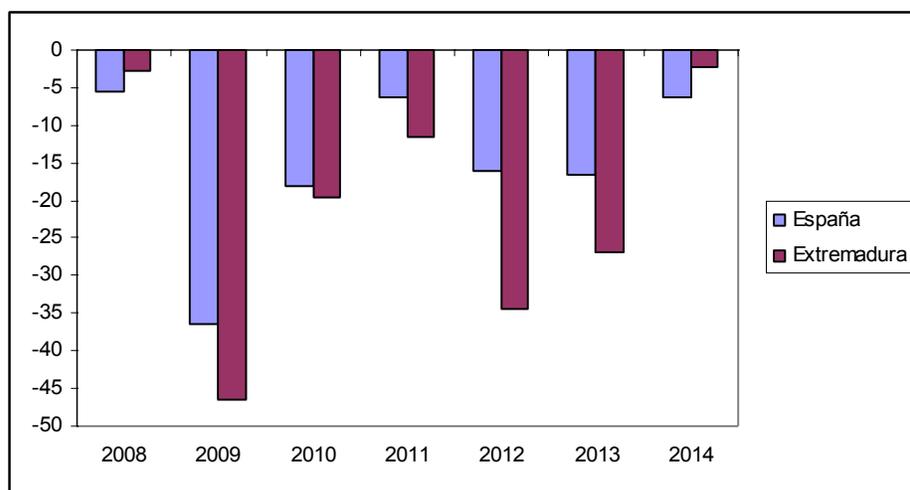
	Badajoz	Cáceres	Extremadura	España
Efectos comerciales descontados (millones de euros)				
2007	4.508	1.439	5.947	338.283
2008	4.322	1.454	5.776	319.162
2009	2.308	783	3.091	202.967
2010	1.926	561	2.487	166.042
2011	1.702	494	2.196	155.654
2012	1.059	381	1.440	130.679
2013	805	247	1.051	109.137
2014	785	241	1.027	102.285
Variación interanual (%)				
2007	27,70	17,43	25,05	9,47
2008	-4,12	1,04	-2,87	-5,65
2009	-46,60	-46,12	-46,48	-36,41
2010	-16,56	-28,37	-19,55	-18,19
2011	-11,61	-11,91	-11,68	-6,26
2012	-37,79	-22,97	-34,45	-16,05
2013	-24,02	-35,24	-26,99	-16,48
2014	-2,39	-2,19	-2,34	-6,28

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración propia.

La evolución del volumen de efectos comerciales descontados, como podemos observar en el gráfico 7, sigue una tendencia muy similar a la del crédito bancario al sector privado y a la financiación de actividades productivas. Los fuertes descensos de los principales años de

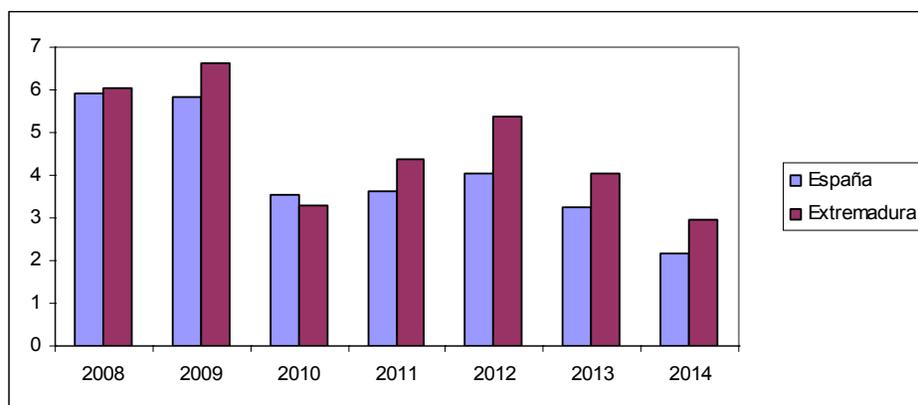
la crisis están siendo sustituidos en 2014 por ligeras caídas, siendo inferiores en Extremadura (-2,34%) que en el conjunto del territorio nacional (-6,28%).

GRÁFICO 7: Variación interanual del volumen de efectos comerciales descontados en España y Extremadura



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración propia.

GRÁFICO 8: Evolución de la morosidad empresarial (Efectos impagados/descontados)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración propia.

El dato negativo lo proporciona la tasa de impago de dichos efectos comerciales descontados. Como podemos apreciar en el gráfico 8, existen unas mayores tasas de morosidad empresarial en Extremadura que en el global nacional, documentando una situación de desventaja del tejido empresarial de nuestra región con respecto al del resto del país.

3. FÓRMULAS ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN

Las limitaciones de la financiación bancaria anteriormente expuestas ponen de manifiesto la importancia de potenciar el uso de fuentes alternativas de financiación por parte del tejido empresarial que contribuyan a recuperar la actividad económica, la creación de riqueza y empleo y, en definitiva, abrir el camino de la recuperación.

Es imprescindible, en este sentido, considerar aquellas iniciativas ya existentes que refuerzan la estructura financiera y la liquidez de la empresa, basadas principalmente en aportaciones a los fondos propios y la utilización de los apoyos financieros públicos.

Junto a las anteriores, el ejecutivo español sigue haciendo un esfuerzo por explorar nuevas propuestas que las complementen y permitan un mayor grado de diversificación en la financiación empresarial dando respuesta a uno de los requerimientos recogidos en el contrato que enmarca el rescate bancario solicitado por España en 2012 y en el que se indicaba expresamente el fomento de la intermediación financiera no bancaria, incluida la financiación del mercado de capitales y el capital riesgo.

En este sentido es preciso destacar la posibilidad de cotización de la pyme en los mercados financieros a través del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) o el recientemente creado Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) que permite el acceso al crédito de las pymes a través de los mercados, con la intención de ofrecer una alternativa que reduzca la excesiva dependencia de los préstamos bancarios.

Igualmente, son importantes los apoyos públicos dirigidos a reforzar los recursos propios que proporcionan determinadas instituciones públicas como la Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA), la Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES, S.A.) y por AXIS, Participaciones Empresariales, sociedad gestora de entidades de capital riesgo (SGE-CR) que pertenece al Instituto de Crédito Oficial (ICO). Sin olvidar las líneas directas de financiación ofrecidas por el ICO, así como las garantías de acceso al crédito que proporcionan las Sociedades de Garantía Recíproca de las distintas Comunidades Autónomas.

No obstante, la evidencia disponible apunta a que estas fórmulas sustitutivas de financiación están desempeñando aún un papel residual en la financiación del tejido empresarial. Prueba de ello son los resultados de la encuesta realizada por Analistas Financieros Internacionales en junio de 2014 a más de mil empresas españolas que presentamos en el cuadro 4 (Herce y Hernández, 2014).

Dicha encuesta nos indica que en 2014 el principal canal de financiación de la pequeña y mediana empresa española son los fondos propios, representados principalmente por fondos personales. Sin embargo, dicha fuente de financiación tan sólo constituye el 49,1% de la estructura de capital de la empresa, siendo el 50,9% restante financiación ajena. Dato, este último, que confirma que aún en 2014 la empresa española está asumiendo un elevado nivel de endeudamiento, como indicábamos en el apartado anterior.

En cuanto a los diferentes canales de financiación ajena a los que ha acudido la pyme española en el último año, estos han sido muy variados. Destaca en primer lugar la financiación bancaria, que representa el 31,2% de la financiación total de la empresa, seguido de la financiación obtenida directamente del Instituto de Crédito Oficial (ICO) con un 10,5% de participación en la estructura de capital.

CUADRO 4: Fuentes de financiación empresarial

	Porcentaje
Fondos propios	49,1
Financiación bancaria	31,2
Financiación del Instituto de Crédito Oficial (ICO)	10,5
Préstamos de empresas vinculadas, socios u otros agentes	4,5
Programa de pago a proveedores	2,4
Préstamos de entidades no bancarias (<i>shadow banking</i>)	1,1
Aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR)	1,1
Titulización de derechos de cobro en mercados alternativos	0,1

Fuente: Analistas Financieros Internacionales (AFI) y elaboración propia.

Los restantes canales de financiación han sido utilizados de forma muy residual. Tan sólo el 4,5% de la financiación total ha sido obtenida a través de préstamos concedidos por empresas vinculadas, socios u otros agentes; el 2,4% del total lo constituyen programas de pago a proveedores; el 1,1,% ha sido obtenido de préstamos concertados con entidades no bancarias, a las que se les denomina banca en la sombra, de la que forman parte compañías de seguros, fondos de pensiones, *hedge funds*, fondos de inversión cotizados, etc.; otro 1,1% fue obtenido de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y el 0,1% restante de la titulización de derechos de cobro en mercados alternativos como el MARF.

Como podemos observar, el empleo de estos instrumentos de desintermediación financiera es todavía muy modesto y sólo ha tenido cierta acogida en las empresas grandes y medianas. Como señalan Herce y Hernández (2014), los mercados organizados están diseñados para financiar proyectos de inversión y no el capital circulante. Es por ello que las pequeñas empresas y las microempresas son, por su dimensión, mucho menos proclives a disfrutar de estos instrumentos de financiación. Por otra parte, también es preciso mencionar que los costes que entraña acceder a esta clase de financiación representan una parte muy considerable del margen empresarial, por lo que resulta inviable el acceso a las mismas.

No obstante, de cara al futuro, cabría esperar que estos canales alternativos de financiación pasen a desempeñar un papel cada vez más relevante en la estructura financiera de las empresas. De este modo, las compañías contarían con una mayor diversificación de sus pasivos, y serían menos vulnerables a potenciales fricciones que afectan a un canal específico de financiación.

Es tarea de todos que esto ocurra. Por un lado, es necesario un cambio de mentalidad en los propietarios de las pymes, que debe traducirse en una nueva forma de administrar e implementar mecanismos de gobierno de la empresa y de producción de información suficientes para los nuevos y potenciales inversores. Por otro lado, los reguladores de los mercados han de poner a disposición de las pymes mecanismos de negociación más adaptados a las características de menor liquidez bursátil de las acciones de empresas de menor capitalización. Por último, los responsables de la política económica deben investigar, diseñar y poner en marcha los incentivos correctos para que las empresas quieran y sean capaces de emplear asiduamente estos canales de financiación.

4. EL CRÉDITO COMERCIAL

Como señalábamos al inicio del capítulo, otra importante fuente de financiación para la empresa es el crédito comercial, que surge del aplazamiento del pago en una compraventa de bienes o prestación de servicios.

Este mecanismo permite que las empresas se financien entre sí. Aunque parte de estos flujos financieros se traduce en créditos concedidos por las empresas a otros sectores, como las Administraciones Públicas y los particulares, la mayoría de esos flujos tienen lugar dentro del sector de las sociedades no financieras residentes. Esto ha permitido que en los principales años de la crisis el crédito comercial haya desempeñado un papel crucial en la redistribución de los recursos financieros dentro del sector empresarial. Concretamente, las compañías que aumentaron su endeudamiento financiero destinaron, en conjunto, una parte de los nuevos fondos a elevar el crédito comercial concedido a aquellas que tuvieron mayores dificultades para recurrir al crédito bancario, debido a su mayor grado de endeudamiento.

No obstante, al igual que la financiación bancaria, el crédito comercial ha sufrido un importante retroceso en los últimos años. A pesar de ello, sigue teniendo una importancia relativa elevada. Prueba de ello es que su saldo vivo ascendió en 2014 al 33% del PIB y al 54% de los préstamos bancarios concedidos a las sociedades no financieras (García-Vaquero y Mulino, 2015).

En este contexto de incertidumbre económica y en base a la experiencia de impagos pasados, la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa (CEPYME) en colaboración con la Dirección General de Industria de la Pequeña y Mediana Empresa (DGIPYME) decidió elaborar en 2014 un Boletín de Morosidad y Financiación Empresarial que es, hoy en día, la principal fuente de información en relación a las relaciones comerciales interempresariales. En dicho informe se analiza la información recogida a través de la Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial a un total de 1084 empresas de entre 1 y 249 trabajadores del conjunto de la geografía española sobre su situación en materia de retrasos en los cobros y pagos de las operaciones comerciales.

La encuesta permite estimar la probabilidad media de impago como el porcentaje del importe de las facturas pendientes de cobro que las empresas estiman no va a ser cobrada nunca. Según los resultados obtenidos en junio de 2014 para el conjunto del territorio nacional hay un 24% de empresas que estiman que no van a cobrar más del 10% del importe de las facturas pendientes de cobro mientras que una tercera parte de los encuestados (33,7%) declaran que su probabilidad de impago es inferior al 1% del importe de las facturas pendientes de cobro (cuadro 5). Los resultados no varían sustancialmente cuando las respuestas se ciñen a las empresas extremeñas. La mayoría de las mismas asegura que la probabilidad de impago de sus facturas serán superiores al 4%, aunque un porcentaje también significativo (28%) asegura que se reducirán a menos del 1%.

CUADRO 5: Probabilidad de impago (% respuestas)

	Menos del 1%	1-2%	2-4%	4-10%	Más del 10%
Extremadura	28,1	15,6	12,5	21,9	21,9
España	33,7	18,6	14,1	9,6	24,0

Fuente: Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial (CEPYME).

Una perspectiva adicional que permite completar la toma del pulso de la morosidad del crédito comercial la aportan los datos referidos a las experiencias de cobro. En el cuadro 6 presentamos la evolución del periodo medio de cobro tanto en Extremadura como en el conjunto del territorio nacional. Los datos nos indican que, a pesar de que se ha producido un importante descenso en el número de días para el cobro desde el inicio de la serie en 2008, el periodo medio de cobro en 2014 excede tanto en Extremadura como en el conjunto de España el periodo legal establecido.

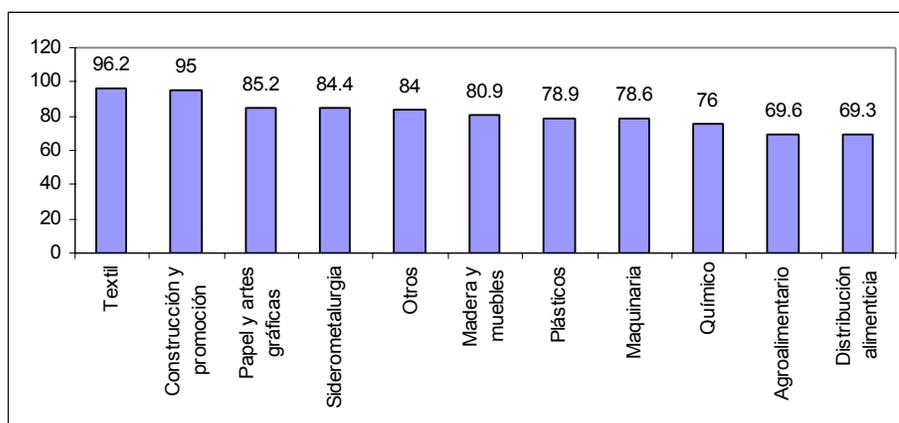
En este sentido caber recordar que la Ley 15/2010, de modificación de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, fijó un plazo máximo de pago de 60 días después de la fecha de recepción de las mercancías o de prestación de los servicios. Para ello, estableció un calendario de reducción progresiva, desde los 85 días en julio de 2010 hasta los 60 días desde principios de 2013. Aunque, posteriormente, el Real Decreto-ley 4/2013, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento económico y de la creación de empleo, endureció esta regulación, estableciendo que las deudas comerciales entre empresas deberían tener un plazo máximo de 30 días, en el caso de no existir un plazo acordado entre las partes.

CUADRO 6: Evolución del periodo medio de cobro

	Extremadura		España	
	Días	Variación	Días	Variación
2008	105,2	--	111,4	--
2009	88,2	-16,16	96,2	-13,64
2010	87,8	-0,45	89,2	-7,28
2011	90,6	3,19	85,3	-4,37
2012	87	-3,97	82,4	-3,40
2013	81,2	-6,67	81,3	-1,33
2014	80,4	-0,99	81,5	0,25

Fuente: Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial (CEPYME).

GRÁFICO 9: Periodo medio de cobro por rama de actividad del acreedor (días)

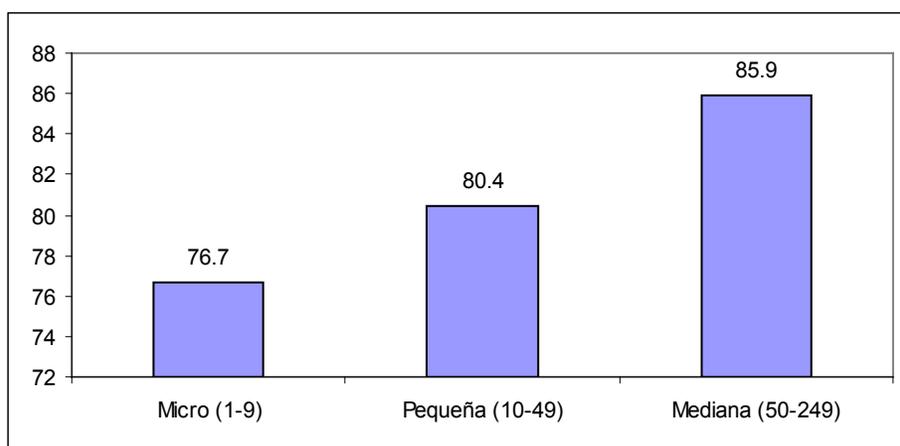


Fuente: Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial (CEPYME).

Si realizamos el análisis por sectores de actividad a nivel nacional observamos que la mayoría de los sectores económicos han visto disminuir sus periodos medios de cobro. No obstante, el sector textil es, al cierre de 2014 la rama productiva que presenta mayores periodos medios de cobro (96,2 días), seguido del sector de la construcción, cuyos mayores periodos medios de pago siguen ajustándose aunque aún lejos de la norma de 60 días. Por el contrario, los sectores agroalimentario y de distribución alimenticia son los que más se ajustan a los periodos legales con 69,9 y 69,3 días respectivamente (gráfico 9).

Por otro lado, como podemos observar en el gráfico 10, la dimensión empresarial es determinante a la hora de fijar los periodos medios de pago. Cuanto menor es la dimensión, menor es el poder de negociación, menor es la capacidad de acceso al crédito y mayores los costes que la empresa soporta por la morosidad. Ello explica que las microempresas (entre 1 y 9 empleados) tan sólo tarden una media de 76,7 días en hacer frente a sus compromisos de pago, las pequeñas empresas (entre 10 y 49 empleados) 80,4 días y las medianas empresas (entre 50 y 249 empleados) 85,9 días.

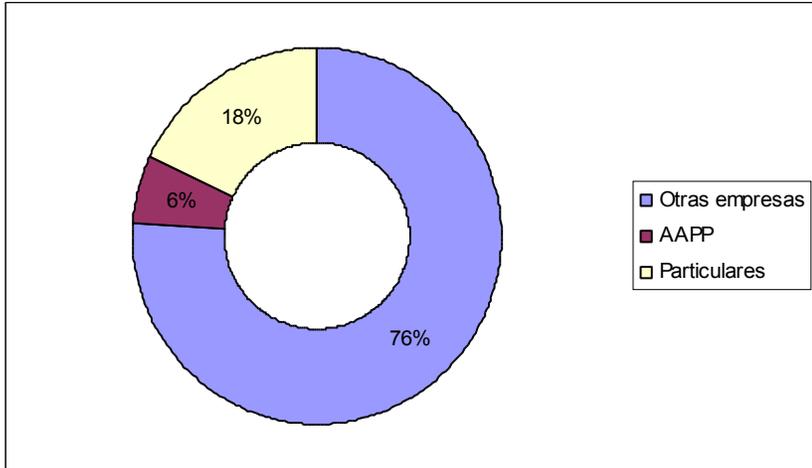
GRÁFICO 10: Periodo medio de pago de las pymes por tamaño empresarial (días)



Fuente: Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial (CEPYME)

Por último, es preciso señalar que según los datos de la encuesta, la morosidad en facturas pendientes de cobro generada entre empresas es muy elevada en comparación con la que corresponde a las Administraciones Públicas o particulares. Como podemos ver en el gráfico 11, en 2014 el 76% del importe de las facturas pendientes de cobro en mora correspondía a otras empresas mientras que el 18% a particulares y tan sólo el 6% es de las Administraciones Públicas. Esta baja morosidad de las Administraciones Públicas que revela la encuesta refleja los buenos resultados que han tenido los sucesivos tramos del Fondo de Financiación de Pago de Proveedores entre 2012 y 2014 que tenía como objetivo la financiación de las facturas pendientes de pago de las Administraciones Territoriales con sus proveedores.

GRÁFICO 11: Porcentaje de facturas pendientes de cobro con retraso según tipo de deudor



Fuente: Encuesta sobre Morosidad y Financiación Empresarial (CEPYME).

A pesar de estos buenos resultados, es necesaria una mayor exigencia en el cumplimiento de los periodos legales para acelerar la corrección de la morosidad en el crédito comercial. No hay que olvidar que la morosidad en el crédito comercial constituye un freno al crecimiento de la actividad empresarial ya que comporta costes adicionales que se unen a aquellos que son inherentes a la actividad productiva. Este sobrecoste afecta directamente a la competitividad del tejido empresarial, pero también a la reputación de las empresas, y del conjunto del país, a la hora de establecer relaciones comerciales.

Corresponde a los responsables políticos diseñar sistemas de incentivos que permitan minimizar o, en la medida de lo posible, erradicar la morosidad en las relaciones comerciales y evitar que ésta siga lastrando la circulación de la actividad económica entre entidades financieras y empresas y entre estas últimas. No obstante, como hemos señalado previamente, estas medidas deben ir acompañadas de otras que provoquen un cambio en la propia estructura financiera de las empresas, en la que la autofinanciación y los recursos propios deben ganar protagonismo.

REFERENCIAS

- Banco de España (2014). *Boletín Estadístico*.
- Banco de España (2014). *Informe de Estabilidad Financiera*.
- Confederación Española de Pequeñas y Medianas Empresas (2014). *Boletín de Morosidad y Financiación Empresarial*.
- García-Posada, M. (2015). “Encuesta sobre préstamos bancarios en España”. *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- García-Vaquero, V. y M. Mulino (2015). “Evolución reciente del crédito comercial de las empresas no financieras en España”. *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- Herce, J.A. y P. Hernández (2014). “Morosidad y financiación empresarial: el papel de la financiación no bancaria en España”. *Cuadernos de Información Económica. Analistas Financieros Internacionales*, nº 243, pp. 41-47.
- Instituto Nacional de Estadística (2014). *Boletín Estadístico*.
- Maudos, J. (2014). “Condiciones de acceso de las empresas a la financiación bancaria: España en el contexto de la Eurozona”. En: *Los retos de la financiación del sector empresarial*. Fundación de Estudios Financieros y Círculo de Empresarios, Madrid.
- Menéndez, A. y M. Mulino (2015). “Evolución reciente del acceso a las pymes españolas a la financiación externa según la encuesta semestral del BCE”. *Boletín Económico*, febrero, Banco de España.