

RESUMEN EJECUTIVO

CUADERNOS ORKESTRA

06/2022

ISSN 2340-7638

ECOSISTEMA FINANCIERO DE EUSKADI.

Diagnóstico y oportunidades

2022

Resumen ejecutivo. Cuadernos Orkestra, núm. 06/2022

Agradecimientos

Este análisis es parte del proyecto de investigación “Financiación para la consolidación empresarial en la era post-Covid-19” y cuenta con el apoyo financiero de Instituto Vasco de Finanzas (IVF).

Este Informe ha sido coordinado por Ibon Gil de San Vicente y Eduardo Sisti de Orkestra. Han participado en su elaboración: Henar Alcalde, Aitziber Barrio, Megan Briggs, Guillermo Dorronsoro, Virginia Gómez, Asier Murciego, y Juan Pablo Salado.

Los autores quieren agradecer a las diversas personas que forman parte del ecosistema financiero de Euskadi que han colaborado en el proyecto a través de entrevistas en profundidad.

Las principales fuentes de datos utilizadas para realizar los análisis han sido: SABI-Infoma, Eustat y el Banco Europeo de Inversiones.

Resumen ejecutivo

La importancia de contar con un ecosistema financiero regional avanzado

El dinero es un bien fungible, y pese a que en los últimos años el acceso al mismo ha sido muy extendido, es un bien por el que las empresas deben competir. Por lo tanto, para las empresas es **vital atraer la financiación necesaria para su crecimiento, supervivencia, y arraigo**. En este sentido una empresa resiliente debe disponer de diversas fuentes de financiación, y evitar el riesgo de depender de un único proveedor financiero.

El ecosistema financiero de Euskadi definido como *"el sistema constituido por una comunidad de agentes en un espacio físico (Euskadi) donde se relacionan para conectar (o canalizar) unidades superavitarias (financiadores) con unidades deficitarias (empresas) de recursos financieros"* tiene las características de un **sistema bancarizado** lo que implica unos altos niveles de regulación, una menor orientación al mercado, y una alta concentración de la intermediación en los agentes bancarios. En cambio, también tiene unos rasgos propios, condicionados por su **historia y las características de su tejido empresarial**, que lo diferencian de otros ecosistemas europeos.

Orígenes y tendencias del ecosistema financiero de Euskadi

La creación y crecimiento del ecosistema financiero de Euskadi se generó en un contexto de fuertes **vínculos entre los agentes financieros y el tejido empresarial**. En su evolución, especialmente a finales del siglo XX y principios del XXI, este vínculo se debilitó y hubo una pérdida del peso de los agentes financieros en el territorio. La **administración pública, en colaboración con la iniciativa privada, ha jugado un papel activo** en el desarrollo de nuevas iniciativas que han buscado su dinamización. Estas actuaciones han tenido como objetivo la potenciación y el fomento del ecosistema (Bilbao Plaza Financiera), el apoyo a la financiación empresarial (Elkargi, Luzaro, o el Instituto Vasco de Finanzas), o más recientemente el refuerzo del capital de las empresas (fondos Finkatuz o Ekarpen).

Pese a estos esfuerzos la reciente evolución del ecosistema financiero de Euskadi ha estado muy condicionada por las **tendencias globales**, que han marcado su desarrollo. Estas tendencias, externas al propio ecosistema, han evolucionado y continuarán transformando en los próximos años su realidad. En la actualidad podemos identificar **cuatro grupos** de tendencias que afectarán la evolución en el futuro, y que debemos tomar en cuenta:

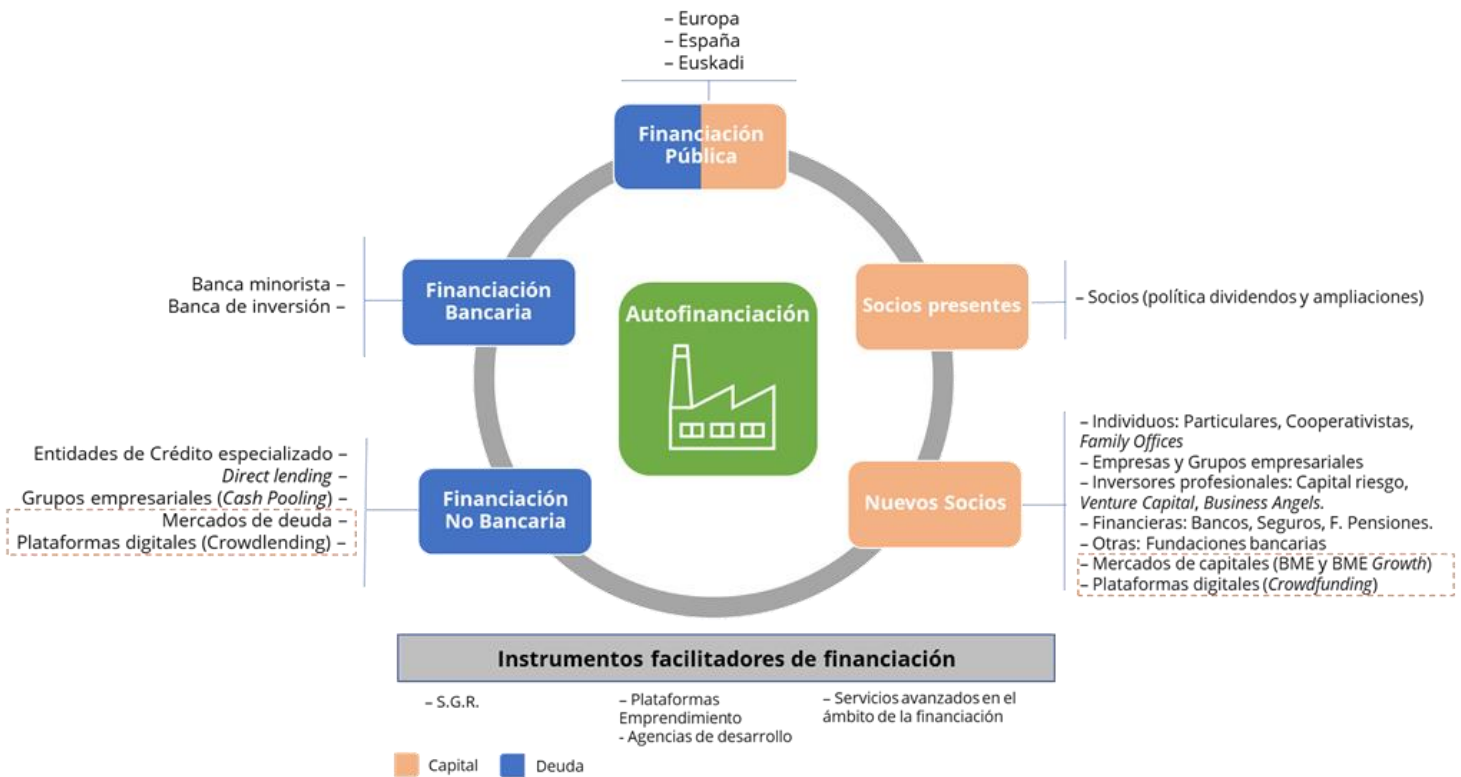
- **Globalización y Concentración.** La Globalización está impulsando un proceso de Concentración en unos pocos ecosistemas financieros, debilitando la presencia de servicios financieros en Euskadi.
- **Digitalización y DeFi.** La Digitalización, tendencia que continuará siendo un gran motor de transformación. Relacionado con ello las DeFi, Finanzas Descentralizadas surgen de la utilización de tecnologías digitales, como las blockchain, e incentivan la aparición de cadenas de financiación disruptivas, poniendo en cuestión los modelos de negocio tradicionales (por ejemplo, las iniciativas del portal Fintech impulsado por la CMNV).

- **Regulación y Transiciones.** El sector financiero está sujeto a una importante Regulación, que especialmente en Europa continuará profundizándose en las próximas décadas y que afectará a los bancos que actúan en Euskadi. Algunos de estos procesos regulatorios tienen relación con las Transiciones de la economía, como por ejemplo los nuevos criterios de inversión basados en criterios de finanzas sostenibles o ESG (*Environmental, Social and Governance*), como por ejemplo los Bonos Sostenibles del Gobierno Vasco.
- **Financiarización.** Se refiere al aumento de la importancia de las finanzas, en sus múltiples dimensiones, en las empresas no financieras con el objetivo de generar nuevos modelos de negocio financiarizados (soluciones de *renting* o pago por uso), realizar adquisiciones externas (inversión en activos financieros) o generar divisiones para gestionar sus excedentes (como General Electric vía su filial GE Capital).

Un territorio difícilmente puede cambiar o influir en las tendencias que le afectan, ya que exceden su marco de actuación. Pese a ello si debe aspirar a seguir reforzándose, consciente de las implicaciones para la financiación en el territorio, y tratando de aprovechar las dinámicas de oportunidades que se generen.

Foto actual del ecosistema financiero de Euskadi

El ecosistema financiero de Euskadi es diverso, con **seis tipologías** de fuentes de financiación.



Fuente: Elaboración propia

No todas las empresas pueden acceder a todas las tipologías de financiación; su acceso y uso está determinado por diversos factores como: i) el tamaño, ii) las condiciones de propiedad, iii) su calidad crediticia, iv) la posición de mercado, y v) su antigüedad.

Se constata una **creciente presencia**, especialmente en la última década, **de actores no bancarios** tales como los relacionados con la “financiación no bancaria” (desarrollo de BME y BME Growth, entidades de crédito financiadoras de activos o actores de *direct lending* o fondos de deuda) y con la entrada de “nuevos socios” en la empresa (inversores de Capital Riesgo).

A pesar de esta creciente presencia de actores no bancarios, **la financiación bancaria se mantiene como dominante** entre las fuentes de financiación. Esta realidad es compartida con el resto del estado español y no ha cambiado en los últimos años. En esta línea, el Banco de Europeo de Inversiones estima que en el año 2021 el 77% de la financiación externa de las empresas en España está vinculada a la financiación bancaria (mismo nivel que en 2016).

Por otro lado, la **financiación pública está teniendo un creciente protagonismo** (por ejemplo, existen instrumentos impulsados por el Gobierno Vasco como Capital Riesgo Euskadi o la línea de apoyo Bideratu), con el objetivo de **complementar/reforzar el resto de las fuentes de financiación privada**. Asimismo, son habituales otro tipo de instrumentos públicos relacionados con **subvenciones directas** (como los programas Bateratu, Lortu o Bilakatu) o con mecanismos de **risk sharing** (por ejemplo, avales públicos para cubrir parte del riesgo de líneas de financiación específicos de Elkargi).

Deficiencias identificadas en el ecosistema financiero de Euskadi

Una «deficiencia de mercado» ocurre cuando, en un mercado con una **oferta y una demanda suficientemente desarrolladas (tipo 1), el mercado no conduce por sí mismo a un resultado económicamente eficaz (tipo 2)**. El estudio identifica cuatro deficiencias principales de mercado en el ecosistema financiero actual:

- **Dificultades para lograr una masa crítica suficiente** (deficiencia tipo 1): el nivel de desarrollo del ecosistema es limitado y presenta un escaso grado de sofisticación. Desde el punto de vista de la oferta la concentración en otras plazas financieras ha reducido la presencia de actores en el territorio. Desde el punto de vista de la demanda, el tejido empresarial vasco tiene tamaño y masa reducidas, lo cual limita su capacidad para acceder/utilizar algunas de las soluciones de financiación.
- **Escasa vinculación entre los agentes financiadores y el tejido local** (deficiencia tipo 1): los vínculos entre los actores financieros y el tejido económico se han debilitado lo que dificulta la alineación de las estrategias entre los agentes presentes en el ecosistema (tanto financiadores, empresas, como administración pública) en el impulso de estrategias de desarrollo del territorio.
- **Dificultades de acceso a la financiación de empresas de nueva creación, innovadoras y de alto crecimiento** (deficiencia tipo 2): estos colectivos comparten dificultades de medición del riesgo asociado a su proyecto empresarial, lo que implica limitaciones de acceso a la financiación. Asimismo, la financiación obtenida está sujeta a mayores costes de financiación y exigencia de garantías.

- **Excesiva dependencia de la financiación bancaria de Pymes, empresas Midcap y cooperativas** (deficiencia tipo 2): estos colectivos de empresa tienen dificultades para diversificar sus fuentes de financiación y dependen en exceso de la financiación bancaria. Esta dependencia les expone ante los cambios del propio sector bancario, tal y como sucedió en la crisis del 2008 donde la financiación bancaria se vio limitada, y condiciona sus posibilidades de crecimiento.

Propuestas para el desarrollo del ecosistema financiero de Euskadi

Consideramos que un **ecosistema financiero avanzado y con vínculos locales permite atender mejor las necesidades de las empresas del territorio, y en última instancia, impulsar el desarrollo económico**. Como muestran otros estudios, aquellas regiones europeas que cuentan con unos ecosistemas financieros avanzados muestran unos mejores niveles de resiliencia en las crisis y en los posteriores periodos de recuperación.

Pese a que somos conscientes de que las tendencias y la regulación limitan el desarrollo de iniciativas relacionadas con la mejora del ecosistema financiero de Euskadi, proponemos **seis posibles dinámicas** que pueden ayudar en su evolución hacia un ecosistema financiero más avanzado y diversificado.

- **Estimular el desarrollo del ecosistema financiero en torno a misiones¹**: lo cual permitiría ganar tamaño, especialización y sofisticación aprovechando las grandes estratégicas del país (como la estrategia vasca del hidrógeno).
- **Impulsar una industria de inversión local privada**: que permita una diversificación de fuentes de financiación de capital y la atracción ordenada de capital externo.
- **Alinear las herramientas de inversión pública con el tejido empresarial más dependiente de la banca**: para simplificar y complementar los instrumentos de financiación de las empresas en función de su tamaño y necesidades.
- **Promover una mesa de financiación bancaria**: para identificar/cubrir las necesidades no cubiertas de las empresas de menor tamaño, y generar una mayor conexión entre los agentes bancarios y el territorio.
- **Generar y atraer capacidades financieras avanzadas en el territorio**: con el objetivo de sofisticar las estrategias de financiación de las empresas y un mayor peso de los servicios avanzados financieros.
- **Crear una lab de investigación sobre las DeFi**: que permita entender las transformaciones futuras del DeFi y sus implicaciones en el ecosistema financiero.

¹ De acuerdo con Mazzucato & Dibb (2019), las "misiones" son objetivos concretos hacia los que se orientan proyectos definidos que constituyen hitos alcanzables para resolver grandes retos y que actúan como marcos y estímulos para la innovación en general.



Orkestra

INSTITUTO VASCO
DE COMPETITIVIDAD
FUNDACIÓN DEUSTO

www.orquestra.deusto.es