

SOLO ESTE MES, LLÉVATE LA VERSIÓN PREMIUM DE SERIE
DESDE **32.990€***

*SUJETO A FINANCIACIÓN CON SANTIAGO CONSUMERS FINANCE S.L. CONSULTA MÁS INFORMACIÓN EN TU CONCESSIONARIO OFICIAL. OMODA 7 EN LA WEB WWW.OMODACARROLLERS.
AUTOMÓVIL ELÉCTRICO EN COLORES OMODA 7 (SIN OPCIÓNES) CON FINANCIACIÓN 0% TAE. CONSULTA FINANCIACIÓN OMODA 7 EN TU CONCESSIONARIO OFICIAL. OMODA 7 EN LA WEB WWW.OMODACARROLLERS.



Ibex 35 **0,08%** ↑ S&P 500 **-1,51%** ↑ Petróleo Brent **0,31%** ↑ Eurostoxx 50 **0,43%** ↑ Valor del dólar en euros **-0,09%** ↑

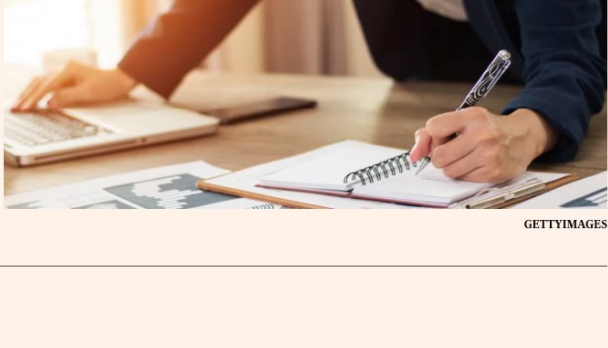
Opinión

CRÓNICA DE LA BOLSA

El Ibex se sacude las dudas y acelera con la ayuda de la banca

ANÁLISIS > **Por qué cada vez más empresas eligen fondos de deuda para financiarse**

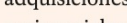
Se están convirtiendo en competencia para la banca, porque las compañías comienzan a entender que se parecen más a 'capital barato' que a 'deuda cara'



GETTY IMAGES

CINCO DÍAS

27 FEB 2020 - 07:12 CET



Añadir Cinco Días en Google

El panorama crediticio en España nunca antes había ofrecido tantas opciones a las empresas para financiar sus estrategias de crecimiento, respaldar operaciones corporativas (fusiones o adquisiciones) o simplemente acometer reestructuraciones accionariales.

Si bien los bancos continúan siendo el principal financiador de las empresas españolas, los fondos de deuda o alternative lenders (cómo se les conoce en el sector) han irrumpido con fuerza desde la última crisis financiera. Si echamos la vista atrás, podemos recordar las restricciones de crédito impuestas por las entidades bancarias que tanto afectaron a las compañías españolas en momentos tan delicados. Fue precisamente en ese momento cuando diversas gestoras aprovecharon para lanzar fondos de deuda como alternativa para la financiación empresarial. Desde entonces y hasta ahora, son muchas las gestoras que han lanzado este tipo de fondos –tanto nacionales (Oquendo Capital, Incus Capital, Alantra Private Debt, TREA, etc.); como extranjeras (Pemberton, Muzinich o Tikehau Capital)– presentando nuevas y atractivas alternativas de financiación para las compañías españolas.



No obstante, no se puede negar que este tipo de financiación suele tener un mayor coste que la que ofrecen los bancos tradicionales; pudiendo situarse entre el 6% y el 15% dependiendo del perfil de la compañía, el sector o la operación que se quiera financiar. Este hecho puede abrir la duda de por qué una compañía recurriría a este modelo de financiación. Sin embargo, son varias las ventajas que encontramos frente a la financiación tradicional.

La primera sería la flexibilidad de los alternative lenders. Tienen la capacidad de poner a disposición del cliente un amplio abanico de instrumentos de deuda y ofrecer diversas alternativas de amortización que mejor se adecuen a sus necesidades concretas. Por ejemplo, un fondo puede ofrecer a sus clientes una financiación mezzanine (subordinada a la deuda principal o deuda senior) en forma de bono y pagadera íntegramente a vencimiento (pago bullet). En este caso, el coste que pagaría el cliente se situaría en el entorno del 10%-15% debido al riesgo que asume el inversor (en caso de impago cobraría después del resto de financiadores). Del mismo modo, un fondo podría proponer a su cliente una financiación unitranche, instrumento que combina deuda senior y deuda subordinada, con un coste algo inferior (6%-9%) y con un pago balloon (la amortización final es muy superior a las amortizaciones periódicas). A modo de ejemplo de hasta dónde llega la flexibilidad de estos fondos, comentar que las dos opciones anteriores pueden usarse para complementar una operación tradicional, donde el banco limita el importe a financiar debido al alto apalancamiento. En estos casos los fondos son capaces de aumentar el importe de la operación asumiendo parte del riesgo. Por último, los propios fondos de deuda han ido evolucionando y podemos encontrarnos con fondos que están dispuestos a poner, además de instrumentos de deuda, instrumentos de capital.

Por otro lado, hay que destacar la rapidez, mucho mayor que en el caso de la banca. Un factor que puede resultar clave, por ejemplo, para materializar una operación de compraventa o realizar un MBO (Management Buy-out). Por todos es conocido la burocracia y cantidad de procesos que existen para la aprobación o denegación de un préstamo por parte de una entidad bancaria. Por el contrario, los fondos de deuda presentan una estructura más plana, donde las personas que toman la decisión se encuentran mucho más cerca del cliente. Son muchos los que prefieren contar con una certeza más inmediata para no poner en riesgo este tipo de transacciones corporativas, tan sensibles a los tiempos. De hecho, del total de operaciones financiadas por fondos de deuda en Europa, un 64% corresponde a operaciones corporativas, de MBO y Leveraged Buy-out (LBO) principalmente.

Por último, cabe señalar que estas alternativas de financiación permiten a las empresas acometer proyectos de crecimiento sin necesidad de dar entrada a nuevos socios, evitando así la dilución del capital social. En ocasiones, la complejidad de la operación hace que los bancos no otorguen la financiación necesaria o que limiten la misma a un importe inferior al requerido. La alternativa obvia, en muchos casos, pasa por dar entrada a un nuevo accionista, quien generalmente querrá tener un retorno elevado de su inversión, sin duda mayor que el coste de la financiación. Sin embargo, los fondos de deuda son capaces de entrar a financiar la totalidad de estas operaciones –asumiendo el riesgo que el banco no está dispuesto a afrontar ya que, como se ha comentado anteriormente, tienen un mayor coste– o bien acompañan al banco cubriendo el importe faltante. Todo ello sin entrar en el capital de la compañía y, por tanto, sin que sus accionistas vean diluida su participación. Es así que cada vez es más frecuente que las empresas financien su crecimiento (planes de expansión internacional, nuevas unidades productivas, adquisiciones...) vía fondos de deuda. Actualmente, los proyectos de crecimiento financiados en Europa por esta vía representan el 9% del total, un porcentaje que sin duda seguirá creciendo en los próximos años.

Estas ventajas diferenciales han hecho que las empresas españolas consideren con mayor frecuencia la alternativa que ofrecen los fondos de deuda. No obstante, pese al crecimiento que han experimentado estos fondos en España, aún estamos lejos de nuestros vecinos europeos, ya que las compañías españolas todavía perciben a los fondos como deuda cara. Según el Alternative Lender Deal Tracker de Deloitte, durante los últimos 26 trimestres se han cerrado en España 88 operaciones, lejos de las 732 cerradas en UK, las 485 operaciones que se han llevado a cabo en Francia o las 206 firmadas en Alemania. A pesar de esta diferencia con los países de nuestro entorno, cada vez está más claro que los bancos tienen un serio competidor en los fondos de deuda y los empresarios se están dando cuenta de ello. Es así que las empresas más sofisticadas comienzan a entender que los fondos de deuda se asimilan más a instrumentos de capital barato que a deuda cara y, por ese motivo en muchas ocasiones fondos y bancos conviven y colaboran en las operaciones, lo cual redunda en el beneficio final para las compañías, que es lo que a los empresarios les debería importar.

Juan Romero es Director de Livingstone

☒ Recibe la Agenda de Cinco Días con las citas económicas más importantes del día

☐ Si estás interesado en licenciar este contenido, pinche aquí

ARCHIVADO EN

Opinión · Deuda corporativa · Endeudamiento empresarial · Bancos · Mercados financieros ·

Se adhiera a los criterios de The Trust Project

Más información >

CONTENIDO PATROCINADO

Encuentra coches Skoda sin esperas ahora

SKODA Coda... **Más Información**

¿Compraste un coche entre 2006 y 2013?

El 80% de coches comprados en esos años están afectados

RECUPE... **Más Información**

Vacaciones inolvidables en hoteles excepcionales [Reserva Ahora]

RIU HOTE... **Reservar Ahora**

Y ADEMÁS...

El mar, a tu manera

EL PAÍS

Una señora se acerca a Pedro Piqueras para...

HUFFPOST

Una mujer denuncia que Chenoa tiene a su perra...

HUFFPOST