



JUNIO 2023

III BARÓMETRO DE LA FINANCIACIÓN DE LOS FONDOS DE DEUDA

UNA APUESTA DE LOS FONDOS DE FINANCIACIÓN
ALTERNATIVA POR LA EMPRESA ESPAÑOLA

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	3
CONTEXTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	4
FACTORES CON IMPACTO EN EL APETITO FINANCIADOR	5
VOLUMEN MEDIO DE FINANCIACIÓN	6
PRODUCTOS DE FINANCIACIÓN	7
EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE FINANCIACIÓN	8
EMPRESAS EN <i>DISTRESS</i>	9
COMPLEMENTARIEDAD A LA BANCA	10
SECTORES MÁS O MENOS ATRACTIVOS	11
CONTRACCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO	12
HACIA UNA EVOLUCIÓN DE MAYOR PESO DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA	13
SE REDUCE EL DIFERENCIAL DE COSTE	14
EVOLUCIÓN DEL COSTE DE LA FINANCIACIÓN	15
LA IMPORTANCIA DEL ASESOR	16
CONCLUSIONES	18

INTRODUCCIÓN

En esta tercera edición del *Barómetro de los fondos de deuda y financiación alternativa*, nos gustaría comenzar el informe agradeciendo la alta participación e interés mostrado por parte del mercado de fondos alternativos de deuda en España, que año tras año apoyan, de una forma cada vez más masiva, con sus respuestas nuestra iniciativa. Desde el área de Debt&Restructuring de BDO España, pensamos que esta alta participación pone de manifiesto el gran interés y vocación por parte de dichos fondos en convertirse en actores relevantes dentro del tejido empresarial español.

La tercera edición del barómetro se produce en un contexto de mercado incierto. A fecha actual, no se vislumbra una tendencia macroeconómica clara, ni a nivel nacional, ni a nivel global, apuntando algunos analistas hacia una recuperación y crecimiento mientras que otros pronostican una potencial recesión para finales de este año 2023, lo que se traduce en un mercado volátil y con un alto grado de incertidumbre. En este contexto, los empresarios de nuestro país se enfrentan a un gran desafío marcado por una elevada inflación (aunque parece que comienza a mostrar ciertos signos de moderación), unos altos tipos de interés, que previsiblemente se mantendrán altos en el medio plazo, y la persistencia de la guerra en Ucrania que conllevará unos elevados costes de materias primas. Todas estas circunstancias se traducen en situaciones de difícil gestión para las empresas, que requieren de soluciones, cada vez más flexibles, que se adapten a sus necesidades económico-financieras.

Con el objetivo de ampliar el análisis y de sacar conclusiones más exhaustivas y realistas sobre el mercado de deuda alternativa, queremos destacar que nuestras preguntas han ido dirigidas a fondos de deuda de distinta índole y tipología de financiación, ya sea la dedicada a financiar activos, circulante, deuda estructural, *direct lending*, *crowdfunding* o *venture debt*, entre otros, con el fin de obtener una muestra amplia y representativa del sector de la financiación de deuda alternativa, que nos permita identificar tendencias más completas y menos sesgadas.

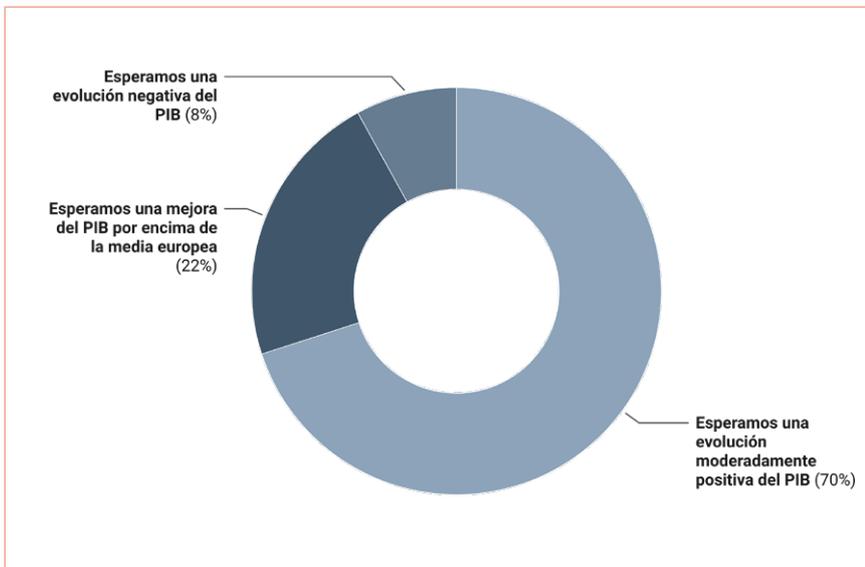
Desde el área de Debt&Restructuring de BDO España tenemos mucho interés en escuchar a los fondos y entender cómo se posicionan en el mercado, cuáles son sus estrategias y sus dinámicas, cómo evalúan sus riesgos, cómo ven a las empresas españolas después de las ayudas públicas post pandemia (préstamos con garantía ICO y ayudas públicas de distinta índole), cuánto de versátiles son ahora y, en definitiva, acercarnos más específicamente a su actividad actual.

Os anticipamos que los resultados del barómetro no han defraudado. De hecho, han demostrado la buena salud y la gran actividad del sector de la financiación alternativa de deuda en España.

CONTEXTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

1

¿CUÁL ES TU EXPECTATIVA RESPECTO A LA SITUACIÓN ECONÓMICA DE ESPAÑA PARA EL 2023?



El 92% de los fondos encuestados tienen una expectativa positiva (70%) o muy positiva (22%) respecto a la evolución económica de España en 2023.

En cuanto a la expectativa económica de los fondos consultados para España en este año 2023, una gran mayoría (el 70% de los fondos consultados) espera que la evolución de la economía en términos de Producto Interior Bruto (PIB) sea moderadamente positiva. Se trataría de una visión

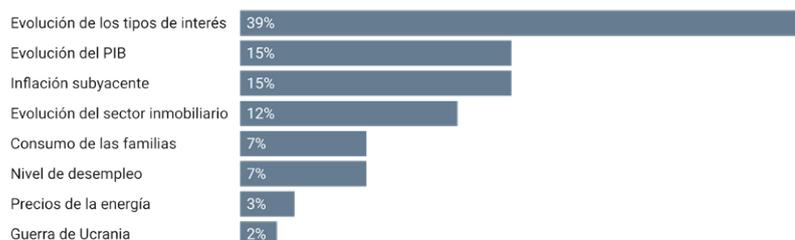
ligeramente más conservadora que la que tienen otros organismos públicos que recientemente han publicado sus estimaciones de crecimiento para nuestro país, como es la Comisión Europea, que mejoró en el mes de mayo (por segunda vez consecutiva), en cinco décimas su previsión de crecimiento del PIB para este año, que sitúa en el 1,9%, de nuevo colocando a España por encima de la media de crecimiento de la UE, que deja en el 1%.



FACTORES CON IMPACTO EN EL APETITO FINANCIADOR

2

EN EL ACTUAL ENTORNO MACRO, ¿QUÉ DOS ASPECTOS CONSIDERAS QUE TIENEN UN MAYOR IMPACTO A LA HORA DE EVALUAR EL APETITO INVERSOR/ FINANCIADOR DE VUESTRO FONDO?



Para los fondos encuestados, los factores que tienen un mayor impacto a la hora de evaluar su apetito financiador son: la evolución de los tipos de interés (39%), la inflación subyacente (15%), el PIB (15%) y la situación del sector inmobiliario (12%).

A pesar de que podemos dar por concluida la pandemia (en mayo la OMS decretó el fin de la emergencia internacional por la COVID) y de que la economía española está sorprendiendo en positivo con datos macroeconómicos, como son el crecimiento del PIB del primer trimestre, las cifras de paro y creación de empleo o la moderación de los datos de inflación, nos encontramos en un entorno incierto. El entorno internacional continúa siendo complejo

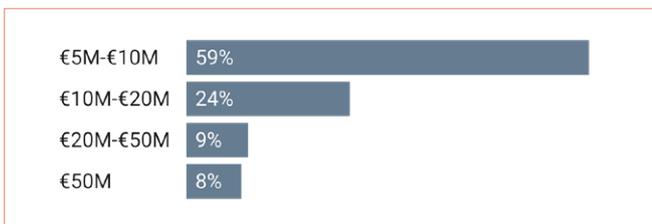
y los fondos de deuda alternativa siguen de cerca su evolución para reaccionar ante movimientos que puedan afectar a sus carteras de crédito. A la hora de evaluar su apetito financiador, el 39% de los fondos consultados hace especial hincapié en el análisis de los tipos de interés, seguido por la evolución del PIB y de la inflación, que son los factores más representativos para el 15% de los fondos encuestados respectivamente, y de la evolución del sector inmobiliario, que se convierte en el factor más determinante de su apetito inversor para el 12% de los fondos encuestados.



VOLUMEN MEDIO DE FINANCIACIÓN

3

VUESTRO VOLUMEN MEDIO DE FINANCIACIÓN POR OPERACIÓN SE SITÚA EN TORNO A:



El tamaño medio de financiación por operación se sitúa entre €5M-€10M para el 59% de los fondos encuestados, entre €10M-€20M para el 24% y sólo el 17% estaría por encima de los €20M.

Cada vez son más numerosos los fondos de financiación alternativa – o complementaria – a la banca tradicional que operan en nuestro país. Sin embargo, respecto al volumen

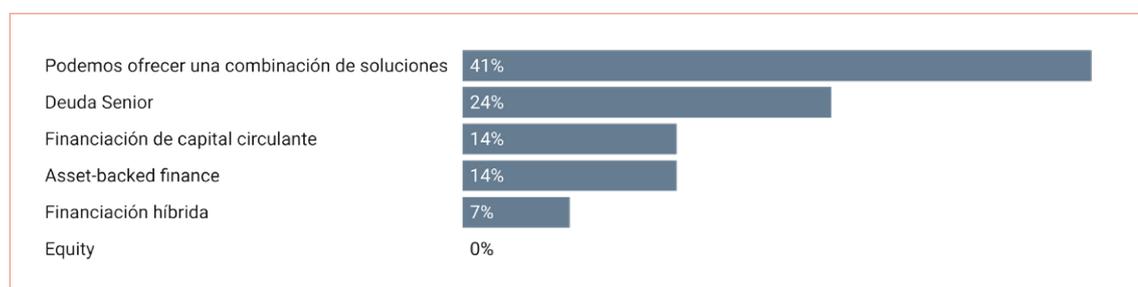
medio de financiación por operación, no sorprende que la mayoría de los fondos consultados (un 59%), se muevan en el rango bajo de financiación por operación, dentro de la horquilla de los €5-10M, siendo este un país donde el tejido empresarial está fundamentalmente compuesto por empresas pequeñas y medianas.



PRODUCTOS DE FINANCIACIÓN

4

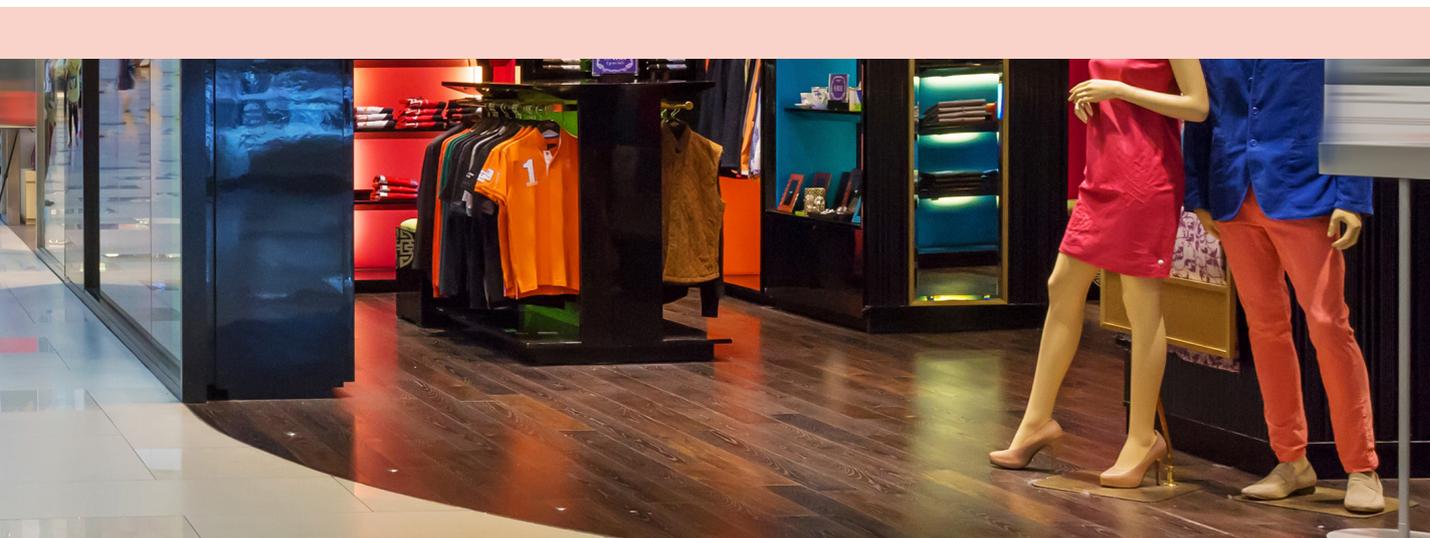
¿QUÉ TIPO DE PRODUCTOS DE FINANCIACIÓN OTORGÁIS A VUESTROS CLIENTES?



Se observa una amplia variedad de soluciones de financiación ofrecidas por los fondos alternativos e incluso un importante número de ellos (el 41% de los encuestados) pueden ofrecer una combinación de soluciones a sus clientes.

Si por algo se caracterizan los fondos de deuda alternativa, es por la rapidez y por la flexibilidad a la hora de

otorgar sus operaciones de financiación. En esta línea, observamos que el 41% de los fondos encuestados pueden ofrecer a sus clientes una combinación de soluciones de financiación que se adapten a las necesidades específicas de cada compañía en cada momento, siendo las financiaciones Senior, las que más otorgan los fondos que operan en nuestro país.



EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE FINANCIACIÓN

5

EL VOLUMEN TOTAL DE FINANCIACIÓN DE VUESTRO FONDO EN EL ÚLTIMO AÑO



El endurecimiento de las condiciones de crédito por parte de las entidades financieras tradicionales ha provocado que el 76% de los fondos encuestados hayan incrementado su volumen total de financiación, de una manera sustancial (46%) o ligeramente (30%).

No obstante, debido al entorno económico incierto en el que nos encontramos, los fondos consultados siguen confiando en las empresas españolas para dirigir sus operaciones de crédito. Así, el 46% de los fondos encuestados declara que el volumen total de financiación de sus fondos se ha incrementado sustancialmente, seguido por el 30% de los encuestados

que lo han incrementado ligeramente. Este incremento podría verse explicado por el endurecimiento de las condiciones de crédito observado en la banca tradicional desde el arranque de año, como consecuencia de una mayor percepción del riesgo por parte de las entidades y un aumento de los costes de financiación, que ha derivado en la contracción del crédito en España. Solo el 10% de los fondos consultados han reducido su volumen de crédito a empresas de nuestro país.



EMPRESAS EN *DISTRESS*

6

¿ESTÁIS OBSERVANDO UN CRECIMIENTO DE EMPRESAS EN SITUACIONES DE *DISTRESS*?

51%

Sí hemos detectado un aumento de situaciones *distress* dentro de las empresas

49%

No estamos observando un incremento significativo comparado con el año pasado

7

¿OTORGÁIS PRODUCTOS DE FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN SITUACIÓN DE *DISTRESS*?

54%

No

46%

Sí

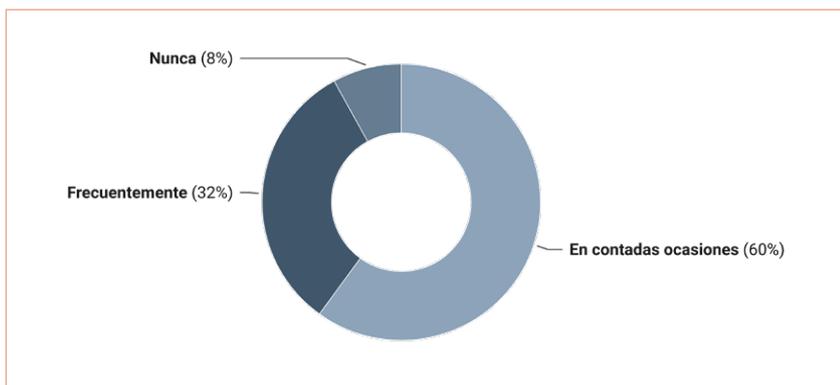
El 51% de los fondos encuestados están detectando un incremento de compañías en situación de *distress*, como consecuencia de la incertidumbre económica que nos rodea y de los elevados tipos de interés y altas tasas de inflación. Hasta el 46% de los fondos encuestados ofrece soluciones financieras para este tipo de empresas que tienen cerrado el acceso al crédito convencional.

A pesar de los buenos datos de PIB y empleo, nos encontramos en un contexto volátil, con tipos de interés crecientes y elevados índices de inflación, que afectan al tejido empresarial. En este sentido, un 51% de los fondos consultados nos confirma que sí están observando un aumento de situaciones *distress* dentro de las empresas. La buena noticia es que estas empresas pueden contar con un 46% de los fondos consultados que ofrecen soluciones de financiación a empresas en situación de *distress*, frente al 54% restante que solo financiaría empresas *performing*.

COMPLEMENTARIEDAD A LA BANCA

8

¿SOLÉIS PARTICIPAR EN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN JUNTO CON ENTIDADES BANCARIAS?



La financiación bancaria y no bancaria son consideradas cada vez más complementarias y no sustitutivas. El 92% de los fondos trabaja conjuntamente con entidades bancarias frecuentemente u ocasionalmente (frente al 75,8% del anterior Barómetro).

Se observa una tendencia creciente (91% frente al 75,8% del anterior Barómetro) en la percepción de los fondos de deuda como complementaria y no como sustitutiva. Esta tendencia, que en Europa y América del Norte es una realidad desde hace años, también poco a poco se va instalando en España, si bien, aún queda camino por recorrer, ya que somos el país más bancarizado de Europa en lo que a financiación se refiere.

Esta tendencia se pone de manifiesto en el hecho de que el 32% de los fondos encuestados declaran trabajar conjuntamente con entidades bancarias de una manera frecuente (frente al 36,4% del último Barómetro) y el 60% lo hace ocasionalmente (frente al 39,4% del anterior Barómetro).

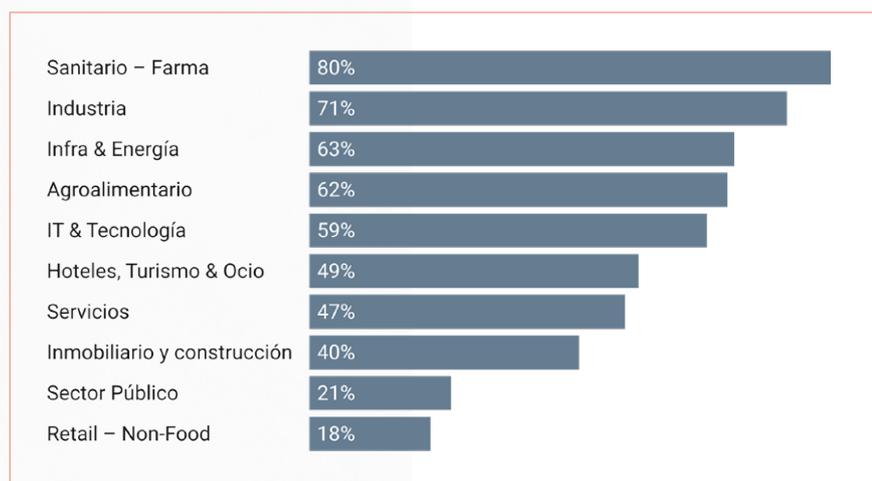
Así, prácticamente todos los agentes financiadores, bancarios y no bancarios, coinciden en las bondades de esta complementariedad para todas las partes, viéndose unos (bancos) como la salida a los otros (fondos) y viceversa en operaciones en las que la banca no puede llegar, siendo el principal beneficiado la empresa, que le permite obtener la financiación que le ayuda a hacer crecer su negocio o a salir de la situación actual.



SECTORES MÁS O MENOS ATRACTIVOS

9

DE LOS SIGUIENTES SECTORES DE ACTIVIDAD, VALORE DEL 1 AL 5 EL NIVEL DE ATRACTIVO DE CADA UNO DE ELLOS PARA VUESTRO FONDO (DONDE 5 ES MUY ATRACTIVO Y 1 POCO ATRACTIVO):



Al igual que en la anterior edición del Barómetro, el atractivo de un sector sigue siendo percibido fundamentalmente por su capacidad de mejora y adaptación al cambio.

Así pues, se perciben los sectores Sanitario-Farma e Industria como los más interesantes, frente al Sector Público y Retail – Non food que son los menos atractivos.

El actual contexto de cambio constante en que nos encontramos y el potencial de recorrido en rentabilidad de los sectores se ve plasmado en el nivel de atractivo percibido por los fondos en ellos.

Así, los sectores con mayor atractivo percibido son el Sanitario-Farma (80% lo consideran atractivo o muy atractivo frente al 76,7% del anterior Barómetro) y el Industrial (71% frente al 56,6% del anterior Barómetro), debido fundamentalmente a su recorrido de mejora de rentabilidad en previsible entornos de control de inflación y costes de la energía.

En línea con lo anterior, cabe destacar el descenso de interés de los sectores Agroalimentario (62% frente al 82,7% del anterior Barómetro) e IT & Tecnología (59% frente a 72,4% del anterior Barómetro).

En cambio, los sectores Público (21% lo consideran atractivo o muy atractivo frente al 17,2% de la anterior edición del Barómetro) y Retail - Non Food (18% frente al 24,1% anterior) siguen siendo los considerados como menos atractivos por su menor recorrido de mejora y cambio percibidos.

Igualmente, un contexto como el actual de incremento de tipos de interés, provoca que se reduzca el atractivo de sectores específicos muy vinculados a ellos, como el Inmobiliario y construcción (40% actual frente al 53,3% anterior).

CONTRACCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO

10

APOYO DE LA BANCA A LA CONCESIÓN DE CRÉDITO:

Una mayor prudencia de la banca a la hora de aprobar operaciones nuevas debido a la volatilidad del entorno macro

62%

Una contracción del crédito sustancial, que podría afectar de manera importante al tejido empresarial español

32%

Que la banca está manteniendo su apoyo a las empresas españolas sin cambios significativos respecto al año pasado

6%

Se observa una mayor prudencia de la banca a la hora de aprobar operaciones nuevas debido a la volatilidad del entorno macro e incluso en algunos casos contracciones sustanciales del crédito.

En el actual contexto de elevada inflación, incrementos de tipos de interés y escenario político cambiante, es importante conocer las expectativas de los fondos sobre las condiciones de la banca a la concesión de crédito al tejido empresarial español.

En relación con este aspecto, sólo un 6% de los fondos cree que la banca está manteniendo su apoyo a las empresas españolas sin cambios significativos respecto al año pasado, mientras que, por el contrario, un 32% observa una contracción del crédito sustancial, que podría afectar de manera importante al tejido empresarial español.

La visión más compartida por todos ellos (62%) es que existe una mayor prudencia de la banca a la hora de aprobar operaciones nuevas debido a la citada volatilidad del entorno macro.



HACIA UNA EVOLUCIÓN DE MAYOR PESO DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA

11

¿QUÉ PESO DE LA FINANCIACIÓN BANCARIA RESPECTO DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA ESTÁIS OBSERVANDO?

65% [

60	Bancaria
40	Alternativa

]

5% [

40	Bancaria
60	Alternativa

]

27% [

80	Bancaria
20	Alternativa

]

3% [

50	Bancaria
50	Alternativa

]

La financiación bancaria sigue siendo la más utilizada, si bien, cada vez se va observando una progresión hacia mayor utilización de fuentes de financiación alternativas.

La banca tradicional sigue siendo percibida por fondos como la fuente de financiación más utilizada por las compañías españolas (un 92% de los encuestados).

No obstante, en el citado contexto de prudencia o contracción de la financiación por parte de los bancos (como decíamos anteriormente, un 95% de los fondos encuestados lo perciben como tal), las compañías cada vez más recurren a las fuentes de financiación alternativas como complemento a las bancarias, observándose un rebalanceo hasta el 60/40 (bancaria/alternativa) observado por el 65% de los fondos encuestados.

Esto viene a confirmar las conclusiones del anterior Barómetro y a continuar con la tendencia de crecimiento de la financiación alternativa como fuente complementaria (y no necesariamente sustitutiva) de financiación, jugando un papel clave y fundamental en la estabilización y continuidad de las empresas gracias a su mayor flexibilidad y agilidad.

SE REDUCE EL DIFERENCIAL DE COSTE



12

ANTE LA ESCALADA DE TIPOS DE INTERÉS, ¿SE ESTÁ OBSERVANDO UN ESTRECHAMIENTO EN EL DIFERENCIAL EXISTENTE ENTRE LOS COSTES DE LA FINANCIACIÓN BANCARIA TRADICIONAL Y LOS DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA?

68%

Sí, puesto que los costes de la financiación alternativa están creciendo, pero en menor medida que los de la financiación bancaria

32%

No, los costes de la financiación alternativa están subiendo en paralelo a los costes de la financiación bancaria

El 68% de los fondos encuestados observan un estrechamiento del diferencial existente entre los costes de la financiación bancaria y la tradicional, debido fundamentalmente al incremento de los primeros.

La percepción generalizada por parte de los fondos encuestados (68% de los encuestados) es que, como consecuencia del actual contexto descrito, se ha producido un estrechamiento de los costes de financiación entre ambos tipos de financiación (bancaria y alternativa) provocado por un factor combinado del incremento de ambos, si bien, en mayor proporción de la bancaria.

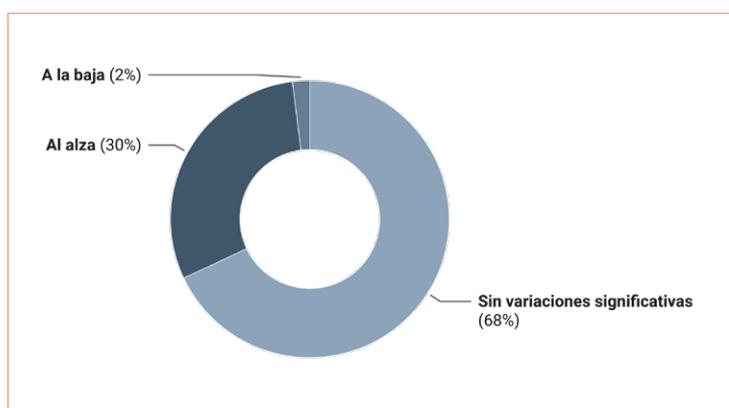
En cambio, un 32% piensa que dicha diferencia no ha variado, incrementándose en paralelo los costes tanto de la financiación bancaria como alternativa.

EVOLUCIÓN DEL COSTE DE LA FINANCIACIÓN



13

¿CUÁL CREES QUE VA A SER LA EVOLUCIÓN DE LOS COSTES DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA EN LOS PRÓXIMOS DOS AÑOS?



El 98% de los fondos encuestados no cree que los costes de financiación alternativa bajen en los próximos dos años.

En un contexto como el actual, de abrupta subida del Euribor y elevada inflación en niveles que hacía años que no se veían, el 68% de los fondos no vislumbra variaciones significativas de los costes de financiación alternativa para los próximos dos años e, incluso, el 30% de ellos creen que se situarán en niveles superiores a los actuales.

LA IMPORTANCIA DEL ASESOR

14

¿CREES QUE LAS EMPRESAS QUE ACUDEN A LOS FONDOS DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA APOYADOS POR UN ASESOR FINANCIERO TIENEN ALGUNA VENTAJA A LA HORA DE CONSEGUIR LA FINANCIACIÓN SOLICITADA?

92%

Sí. La existencia de un asesor profesional nos garantiza un primer filtro de oportunidades y nos facilita el acceso a una información financiera y cualitativa de calidad

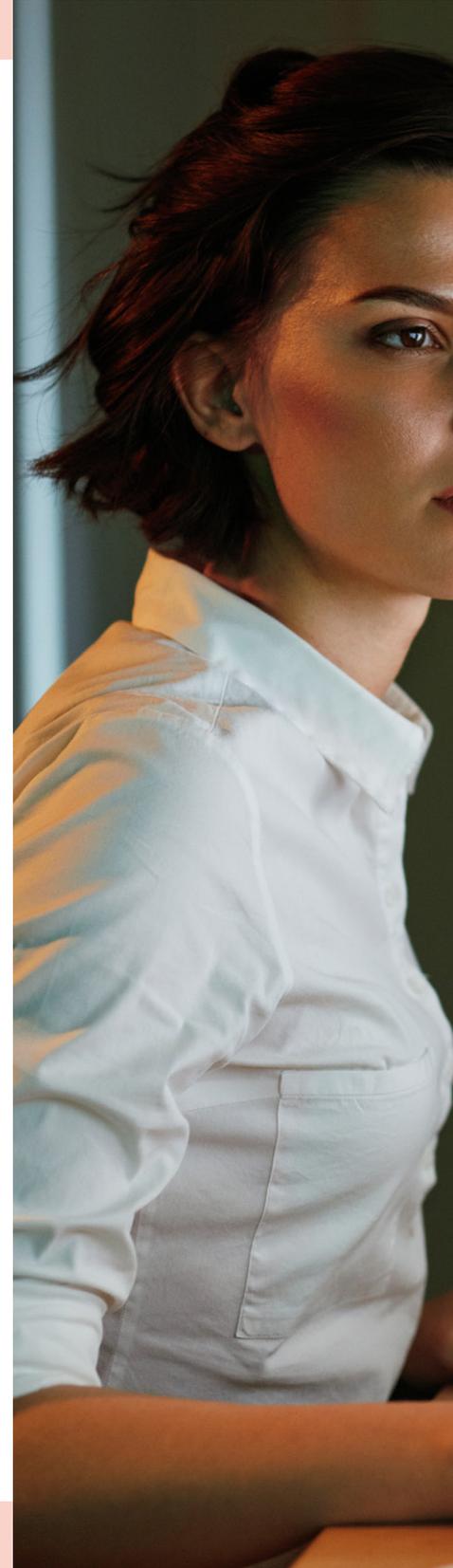
8%

Es indiferente que la empresa acuda a solicitar nuestra financiación con o sin asesor

La gran mayoría de los fondos encuestados (92%) considera fundamental la presencia de un asesor financiero en el proceso de búsqueda de financiación.

El 92% de los fondos encuestados consideran que la existencia de un asesor profesional garantiza un primer filtro de oportunidades y facilita el acceso a una información financiera y cualitativa de calidad.

De esta manera, el proceso se agiliza y se garantiza la diligencia necesaria en este tipo de operaciones, aportando soluciones y recursos tanto para las empresas que buscan la financiación como para los fondos financiadores.





ELEVADO INTERÉS DE LAS EMPRESAS POR ESTE TIPO DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA

CONCLUSIONES

Profundizando en sus respuestas, se demuestra la fortaleza y apuesta de los fondos de deuda por la mediana y pequeña empresa española. El barómetro pone de manifiesto que los fondos han aumentado su gama de productos, que han adaptado sus *tickets* a tramos de menor importe, que se han adaptado a la situación financiera concreta de las empresas, ya sean sanas o estén en situación de *distress*, y por supuesto, que se afianzan como un complemento a las entidades financieras. En definitiva, este estudio evidencia el interés creciente por parte de los fondos de financiar y ayudar a proyectos empresariales tanto nuevos como existentes.

En cuanto a sectores de actividad, el atractivo de un sector sigue siendo percibido fundamentalmente por su capacidad de mejora y crecimiento, y dentro del sector, por aquellas compañías con poder de fijación de precios. Así pues, se consideran los sectores Sanitario, Farma e Industria

como los más interesantes, frente al Sector Público y Retail-Non food como los menos atractivos.

En nuestra opinión, el estudio demuestra, no solo que el mercado español es una joya que atrae una elevada actividad e interés por parte de estos fondos, sino también el interés específico de las empresas por este tipo de financiación, ya que son cada vez más las que recurren a las fuentes de financiación alternativas como complemento a las bancarias, observándose una expectativa de rebalanceo hasta el 60/40 (bancaria/ alternativa) según el 65% de los fondos encuestados. Se visualiza también un estrechamiento de la diferencia entre los costes de financiación de la deuda alternativa y los de la bancaria para los próximos meses, lo que impactará en las estructuras de financiación. En este punto hay que destacar que las exigencias de capital, los crecientes costes regulatorios relacionados con las provisiones y la calificación de créditos, han aumentado la cautela de los bancos

a la hora de otorgar préstamos, lo que puede incidir negativamente en el volumen de crédito movilizado por los mismos.

En definitiva, todo esto facilitará y ayudará a la consecución de un mayor número de operaciones de los fondos de deuda, pero sobre todo aumentarán las oportunidades para las empresas y nos llevará a un mercado más equilibrado de financiación donde el gran ganador serán las medianas y pequeñas empresas españolas, que podrán diversificar sus fuentes de financiación, reduciendo la dependencia de sus acreedores financieros tradicionales, complementando su *mix* de financiación con nuevos productos, manteniendo estructuras más versátiles que ayuden a cumplir los objetivos de medio plazo, y todo ello en un contexto macroeconómico más incierto y con elevados tipos de interés.

Por último, nos gustaría destacar la importancia del asesor en las operaciones de financiación de deuda.



CONCLUSIONES

Así más del 90% de los fondos encuestados manifiestan que la figura del asesor financiero es clave a la hora de evaluar propuestas de financiación, garantizando un primer filtro de oportunidades y facilitando el acceso a una información financiera y cualitativa de calidad. De esta manera, no cabe duda de que el proceso se agiliza, garantizándose la diligencia necesaria para conseguir el éxito en la obtención de la financiación, aportando soluciones y recursos tanto a la empresa como al fondo financiador.

Desde BDO, esperamos haber contribuido y aportado nuestro granito de arena con nuestras operaciones y, específicamente, con esta tercera edición del barómetro sobre la actividad y mercado de fondos de deuda.

Saquen ustedes sus propias conclusiones y MUCHAS GRACIAS por leer nuestro barómetro.



PABLO SIMÓN

Socio | Debt Advisory & Restructuring

pablo.simon@bdo.es

T: +34 669 643 601

BDO es una de las mayores firmas globales de servicios profesionales en España y en el mundo. Nuestros equipos multidisciplinares de BDO ofrecen asesoramiento especializado, capaz de dar respuesta a los requerimientos cada vez más exigentes en los distintos sectores y mercados globalizados.

BDO Auditores S.L.P. y BDO Audibería Abogados y Asesores Tributarios S.L.P. son sociedades limitadas españolas independientes. Ambas sociedades son miembros de la red internacional de BDO, constituida por empresas independientes asociadas de todo el mundo, y creada por BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas.

Copyright © 2023. Todos los derechos reservados. Publicado en España.



Auditoría & Assurance | Advisory | Fiscal y Legal | Outsourcing