

Las empresas financian 10.000 millones en renta fija alternativa

89 empresas acuden a este mercado para afrontar la crisis de la covid

CONCHI LAFRAYA
Madrid

Con la crisis económica provocada por la covid, las empresas española buscan alternativas de financiación frente a la solución tradicional de solicitar créditos a la banca. Algunas como El Corte Inglés, la constructora Sacyr o la inmobiliaria Pryconsa, entre otras, han acudido al mercado alternativo de renta fija (MARF) para financiarse en el 2020.

En total, 89 compañías han acudido a este mercado para conseguir dinero para continuar con sus proyectos. Lograron casi 10.000 millones de euros a través de pagarés y bonos para afrontar la crisis de la covid.

En estos momentos, el saldo vivo, lo que está pendiente de amortizar, se eleva a 5.309 millones de euros. De ese importe, 2.432 millones son pagarés y 2.877 millones corresponden a bonos.

Para Gonzalo Gómez Retuerto, director general de BME Renta Fija y del MARF, "se trata de un mercado relativamente joven, puesto que echó a andar a finales del 2013, pero está mejorando las fuentes de financiación de las empresas y les permite tener una menor dependencia del crédito bancario para acometer sus proyectos a futuro".

En el 2020 se han sumado 11 nuevas compañías al MARF y de ellas seis son portuguesas. "Es una puerta de entrada natural al mercado de capitales. Las empresas pueden emitir productos sencillos y conocidos por ellas, como los pagarés, pero también estructuras más sofisticadas, como titulizaciones o bonos de proyectos", sostiene el directivo.

En los siete años de existencia de este mercado, han acudido empresas de todos los sectores. "Han tenido mucho protagonismo las emisiones del sector de la energía, pero también hay presentes compañías del sector de consumo y servicios, de la industria pesada, así como firmas de ingeniería o inmobiliarias", destaca Gómez Retuerto.

El director general explica que en el 2020 ha habido un factor adicional: las garantías del ICO. "A cierre del 2020, un total de 16 compañías se han acogido a la línea de avales públicos, con un volumen comprometido en programas de pagarés avalados de más de 2.500 millones". En su opinión, "los avales están permitiendo a las compañías reforzar la demanda para sus emisiones y emitir plazos más largos, condiciones muy valoradas en los actuales tiempos de crisis".

El ejecutivo explica que debido a la pandemia se puso en marcha una línea de avales para pagarés, denominada Línea



El Corte Inglés es una de las empresas que en el 2020 acudió a este mercado

El mercado se tiñe de verde debido a la presión de los inversores para contar con carteras sostenibles

de Avales Pagarés MARF-ICO, lo que revela "la importancia de la colaboración público privada para afrontar de la mejor manera posible la salida de la crisis económica que ha dejado la covid". Esta línea de garantías públicas se ha ampliado hasta junio del 2021 para que las empresas la utilicen si emiten pagarés.

En este mercado, cada vez se están haciendo más inversiones sostenibles a través de bonos verdes. Es el caso de compañías del mundo energético como Audax, Greenalia, Grenergy o Elecnor, pero de

otros sectores también están aterrizando en ese segmento. Es el caso del grupo de comercialización de colchones Pikolin, que emitió bonos sostenibles por 75 millones de euros.

"Creemos que muchas empresas van a seguir este camino porque los inversores están ejerciendo mucha presión para contar con carteras sostenibles", resalta el responsable del MARF.

Poco a poco, este mercado alternativo de renta fija se va consolidando como alternativa de financiación e inversión. No importa el tamaño de la empresa, ni el sector para poder registrar sus emisiones y programas "con gran flexibilidad y rapidez para gestionar la financiación de sus balances de forma más eficiente y diversificada", defiende Gómez Retuerto. De ahí que no se descarta que lleguen, incluso, empresas de otros países, como ha sucedido con las provenientes de Portugal. "El registro de las emisiones se lleva a cabo de forma ágil y sencilla, con calendarios cerrados y coordinados con los intervinientes. Los trámites desde el inicio del proceso de emisión hasta la admisión a negociación pueden completarse en pocas semanas", defiende el experto, lo que agiliza el lograr dinero para proyectos concretos de crecimiento a las empresas.

Pese a todo, el MARF no ha sido ajeno a la pandemia. Arrancó el 2020 de forma favorable. Después, en marzo, los mercados de renta fija sufrieron un parón general, que no se neutralizó hasta mayo, y poco a poco ha ido retomando el vuelo. En diciembre ha crecido un 35% frente al mismo mes del año pasado. "Lograr esos casi 10.000 millones, cifra muy similar a la del año anterior, es un éxito, si se tiene en cuenta el ejercicio tan peculiar que ha sido", argumenta Gómez Retuerto. ●

La deuda de las familias sube un 1,1%

■ La deuda bancaria de las familias e instituciones sin ánimo de lucro residentes en España aumentó en noviembre en 7.899 millones respecto al mes anterior (+1,1%), hasta los 704.624 millones de euros, mientras que la deuda de las empresas aumentó un 0,3% mensual, con un alza de 2.813 millones, hasta los 945.509 millones, por las medidas aprobadas por el Gobierno para paliar los efectos de la crisis de la covid, según los últimos datos del Banco de España. En cambio, en el último año el endeudamiento de los hogares

españoles se redujo en 8.214 millones de euros, un 1,1% menos, mientras que la deuda de las empresas registró un incremento de 43.700 millones de euros, lo que supone un alza del 4,8% respecto a noviembre del año anterior y alcanza un nuevo máximo por las medidas de liquidez aprobadas por el Ejecutivo para paliar la crisis de la covid, como los avales con garantías del ICO. La mayor parte de las pymes que acuden a la banca para conseguir financiación lo hacen a través de las líneas ICO, que tienen aval público. / EP

TRIBUNA

Joaquín Maudos

Universitat de València-Ivie-CUNEF

Una trampa de liquidez

A pesar de que el BCE sigue utilizando munición cada vez más pesada para combatir la crisis de la covid y de que los países han instrumentado medidas para apoyar con financiación a las empresas, el exceso de liquidez de la eurozona no hace sino crecer y crecer y con mucha intensidad desde el inicio de la pandemia. De marzo a final de 2020 ese exceso de liquidez (suma del exceso de reservas bancarias por encima de las exigidas y la facilidad marginal de depósitos) que los bancos tienen *aparcado* ha aumentado un 77%, hasta un récord de 3,4 billones (doce ceros) de euros.

La falta de demanda de crédito en un contexto de fuerte caída del PIB, junto con el aumento del riesgo que perciben los bancos (a lo que se une un volumen de depósitos creciente) explica que los bancos no sepan qué hacer con semejante liquidez. Algunos bancos han acudido a la financiación que aporta el BCE en el *chollo* de las TLTROII, que son préstamos que concede pagando (sí, pagando) a los bancos un 1% si se cumplen determinadas condiciones. Pero ni con esas hay demanda de crédito suficiente para absorber tanta liquidez. Hay que tener en cuenta que la tasa de ahorro ha aumentado con fuerza (hasta el 24,6% de la renta de los hogares de la eurozona, máximo histórico), en unos casos por precaución, y en otros porque no es posible consumir dadas las restricciones. Además, la incertidumbre de los mercados invita a la prudencia, que se traduce en millones y millones depositados y ociosos en cuentas corrientes.

En España, sin ir más lejos, los depósitos rompieron con el inicio de la pandemia la tendencia a la baja y han aumentado un 7,4% desde entonces. Los depósitos a plazo siguen cayendo dado que su remuneración es cercana a cero, mientras que los depósitos a la vista crecen, hasta alcanzar un máxi-

Mientras los bancos sufren en este escenario, los gobiernos se benefician cobrando por endeudarse

mo histórico de 1,1 billones de euros. Dada la penalización del BCE al exceso de liquidez de los bancos, semejante volumen de depósitos que no se pueden prestar por falta de demanda supone un lastre más para la ya de por sí debilitada cuenta de resultados de los bancos. En ese contexto, la banca no tiene más remedio que cobrar al menos a las empresas por sus depósitos, como demuestra el hecho de que el tipo de interés de los depósitos a plazo de las sociedades no financieras es negativo desde enero del 2020 y se sitúa en octubre en el -0,32%, acercándose al -0,5% con el que penaliza el BCE a los bancos por su exceso de liquidez.

El exceso de liquidez se ve también reflejado en los tipos de interés. Así, el €STR (tipo de referencia a un día en el mercado interbancario) se sitúa en el -0,57% y el Euribor a 12 meses en el -0,49%. Cada vez se paga más por prestar. El mundo al revés en una trampa de liquidez. Pero mientras los bancos sufren en este escenario excepcional (no hay más que ver su deprimido margen de intermediación), los gobiernos se benefician cobrando por endeudarse. Nunca llueve a gusto de todos: malos tiempos para el ahorrador y buenos para el deudor.