Financiación empresarial en la nueva economía: retos y oportunidades

Manuel Martín-Muñío Sainz - Director General de Kutxabank Investment SV
16 January 2026

Con este título se celebraron el pasado septiembre las XII Jornadas Financieras DBS – DBA. La elección de la temática de este año refleja la importancia de los mecanismos de financiación en esta nueva era económica.

Resumen

Con este título se celebraron el pasado septiembre las XII Jornadas Financieras DBS – DBA. La elección de la temática de este año refleja la importancia de los mecanismos de financiación en esta nueva era económica, que presenta importantes retos como la transformación digital y la descarbonización empresarial acelerada. El informe Draghi cuantificaba en 175.000 millones €/año las necesidades de financiación en Europa para cometer la transformación económica necesaria que, como señaló Amaya del Villar, Directora General del Instituto Vasco de Finanzas, trasladado a Euskadi, supone una cifra anual próxima a los 4.000 millones de euros.

Sobre un tema tan relevante y actual, los ponentes en las Jornadas cubrían prácticamente la totalidad del abanico de instrumentos financieros alternativos. Las reflexiones de estos expertos que participaron fueron brillantes e incitan a profundizar en algunos de los temas tratados.

Introducción

Adicionalmente a las transformaciones empresariales que requieren las macrotendencias, las empresas en general, y las vascas en particular, afrontan grandes retos estratégicos que marcarán su competitividad en los próximos años. En primer lugar, el crecimiento, tanto orgánico como inorgánico, que permita ganar dimensión en un mercado global cada vez más exigente. En segundo lugar, la internacionalización, clave para diversificar riesgos y fortalecer la presencia en mercados donde las empresas vascas pueden consolidar su liderazgo. Y, por último, la innovación, no solo tecnológica sino también en modelos de negocio y organización, imprescindible para responder a los cambios sociales, energéticos y digitales que configuran el futuro de la economía.

Para poder abordar con éxito estos retos, la necesidad de financiación es enorme y la diversificación de las fuentes de financiación es clave. El desafío

para las empresas no es únicamente acceder a los recursos necesarios para desarrollar su actividad y acometer los retos, sino estructurar su financiación de forma equilibrada y alineada con su situación en la curva de desarrollo corporativo y su estrategia de futuro. La financiación ha dejado de ser un proceso meramente administrativo para convertirse en un factor de competitividad, y aquellas compañías que diversifican sus fuentes de financiación ganan resiliencia frente a ciclos cambiantes, y aumentan su capacidad para aprovechar oportunidades de crecimiento.

Alternativas de Financiación para el Crecimiento y el Arraigo Empresarial

Una primera reflexión, compartida por los ponentes de las jornadas, es que pocas veces en la historia la financiación ha sido tan abundante y accesible como en la actualidad. Los doce años de política monetaria expansiva por parte de los principales Bancos Centrales, a través tanto de tipos de interés oficiales muy bajos como de exceso de liquidez en el sistema, han llevado a una situación en la que hay apetito prestador en la financiación tradicional bancaria y abundante capital alternativo público y privado, buscando proyectos empresariales prometedores. Como afirmó Ana Beobide, consejera de la Bolsa de Bilbao, hay mucho capital público y privado disponible y va a seguir habiéndolo.

Hoy en día, la oferta de financiación es además de abundante, muy amplia tanto en instrumentos como en plazos o tipo de financiador. La sofisticación de los productos e inversores financieros se ha acelerado en los últimos años con el consiguiente aumento y diversificación de financiación alternativa disponible para el tejido empresarial.

Es importante entender que los instrumentos de financiación más idóneos no son los mismos en una empresa en crecimiento que en una madura que acomete un crecimiento inorgánico o la que acompaña a un cambio generacional. Una empresa, a lo largo de su trayectoria, atraviesa distintas etapas en las que sus necesidades de financiación y sus objetivos estratégicos cambian de manera significativa.

En este punto, un segundo diagnóstico de los ponentes, que comparto en gran medida, es que el ecosistema vasco actual tiene la amplitud de productos completa. Hoy no se produce la falta de sofisticación que el estudio de Orkestra “Ecosistema Financiero de Euskadi. Diagnóstico y oportunidades” identificó en 2022. Esto es muy importante, porque un elemento clave para la correcta financiación de las empresas es un ecosistema financiero completo cercano. En las fases de desarrollo inicial y crecimiento empresarial, la mayor accesibilidad y conocimiento del mismo llevan a una lógica tendencia a utilizar los instrumentos más próximos.

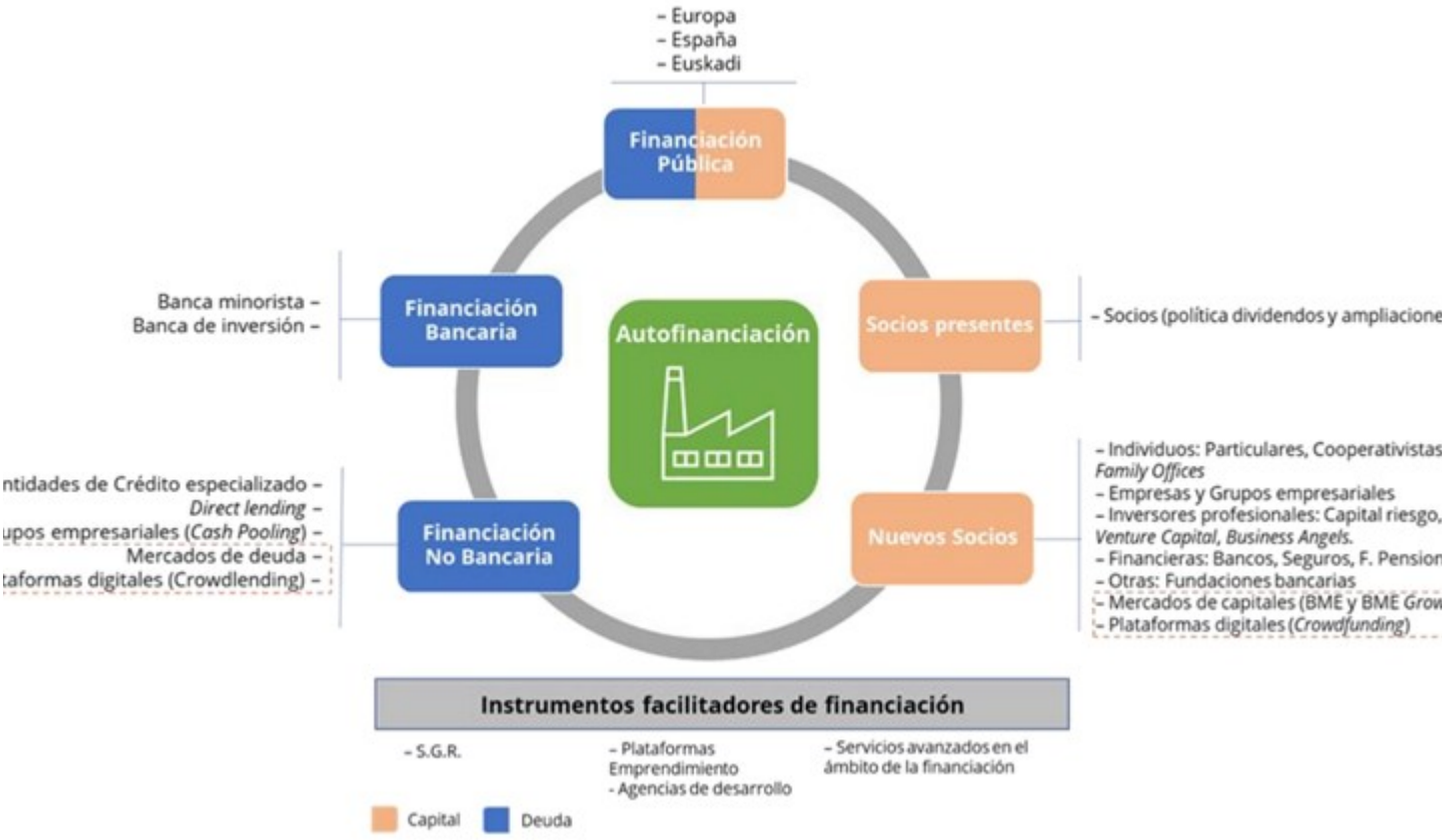
Como punto de mejora, hay que señalar la existencia de un segmento del ciclo de vida de las empresas en las que se echa en falta una mayor presencia de inversores alternativos. Esta etapa, denominada “travesía del desierto”, se produce entre la fase inicial, bien cubierta por el capital semilla y *business angels* y el momento en que las empresas ya tienen el tamaño suficiente para para acceder a los fondos de mayor tamaño consolidados. Así lo señalaba Amaia Arrizabalaga, Directora de Inversiones de Seed Capital, al señalar la

dificultad que encuentran en la salida después de 5-7 años como inversores en una empresa. Muchos proyectos tienen periodos de maduración más largos y necesitan capital paciente con productos específicos para cubrir este estadio crítico de empresas de crecimiento con riesgo todavía alto.

Para intentar dar solución a estas segundas rondas de financiación en las que se detecta el déficit, es fundamental el apoyo institucional a través de la colaboración público – privada, dado que los inversores públicos tienen mayor flexibilidad y pueden facilitar la llegada del *private equity* a este segmento. En el sector del capital riesgo, la especialización es cada vez mayor, tanto por sectores como por etapas de vida de las empresas. A medida que los retornos de los grandes fondos de *private equity* globales se reducen, los inversores se van desplazando hacia nichos de empresas de menor tamaño. Es cuestión de tiempo que llegue el capital a la fase “travesía en el desierto” y la mencionada colaboración con instrumentos públicos puede acelerar el proceso.

También los mercados de capitales están intentando ayudar a dar solución a este segmento a través de iniciativas como los mercados *Growth*, en los que empresas de menor tamaño disponen de un acceso a los mercados públicos de capitales adaptado a su situación (el año pasado 9 de las 12 empresas que salieron a bolsa en España lo hicieron en BME *Growth*).

Ecosistema financiero de Euskadi



Fuente: Orkestra

En la mesa redonda se destacaron dos retos principales que debe afrontar, el ecosistema financiero en Euskadi.

Por un lado, ser capaz de estar a la altura del esfuerzo inversor que se necesita para la transformación del tejido productivo, con visión de largo plazo, creando y consolidando sectores tractores en Euskadi. Para este reto de gran envergadura, es precisa, una vez más, la coordinación y colaboración de todos los elementos, públicos y privados, del ecosistema en los grandes proyectos, siendo muy relevantes para este objetivo la alianza financiera vasca y Basquefik.

Como destacó Jose Iturriaga, Director General de Indar Kartera, las instituciones públicas y las privadas de arraigo aportan una visión de impacto de los proyectos en el territorio y capital paciente que facilitan la ejecución de proyectos cuya maduración es demasiado larga para el inversor alternativo. Por su parte, Nacho Faus, Socio y Director de operaciones de Permira, puso en valor cómo los vehículos de *private equity* no solo apalancan las capacidades financieras de las compañías, también permiten el acceso a un importante pool de conocimiento y capacidades de gestión empresarial.

Los mercados de capitales apoyan en la fase de crecimiento de las empresas a través de los mercados *growth* y, posteriormente, los mercados principales son la vía de salida lógico y natural de los inversores anteriormente citados una vez que el proyecto empresarial esta en su fase de madurez.

El segundo importante reto, es reducir la dependencia de la financiación bancaria en las pequeñas y medianas empresas. Para ello, es preciso superar el “factor humano” que dificulta en muchas ocasiones la utilización por las empresas de la financiación alternativa. Este factor se produce por el miedo a perder el control, la resistencia a compartir-consensuar cómo gestionar un proyecto empresarial que ha sido propio, la incomodidad y coste del incremento de rigor y transparencia que conlleva la entrada de un socio externo. Para saltar esta barrera, son claves la formación y el conocimiento de las ventajas y aportaciones de tener socios externos en la financiación.

Cuando hablamos de formación financiera y de gestión de las empresas, ésta no se refiere sólo a la académica. Hace falta cercanía, regularidad y confianza entre el ecosistema financiero y el empresarial. Esto se consigue con el contacto, con el “roce”. Es necesario que la inversión alternativa esté cerca de las empresas de manera recurrente. La relación de las entidades bancarias con las empresas es continua, lo cual ayuda a detectar las necesidades de las empresas y a adaptar los productos a las situaciones con rapidez. Por el contrario, el contacto de la financiación alternativa con las empresas es más “oportunística”, discontinua, lo cual no favorece establecer relaciones de confianza.

Conclusión

La financiación alternativa es complementaria a la bancaria y absolutamente necesaria para financiar el crecimiento y transformación económica que necesita Europa, España y Euskadi. Los inversores alternativos no invierten

solo dinero, aportan acompañamiento y acceso a un gran *pool* de conocimiento y capacidades a las empresas en momentos críticos de su desarrollo.

Dentro del ecosistema financiero vasco, después de un periodo de relativo decaimiento, se han desarrollado en los últimos años una serie de instrumentos que permiten ser optimistas en el éxito ante estos retos. La potenciación del Instituto Vasco de Finanzas, la pujanza de agentes privados con voluntad de arraigo y capital paciente como las Fundaciones Bancarias e Indar Kartera, el desarrollo de entidades de *private equity* locales, la colaboración de las EPSVs y actuaciones colaborativas como la Alianza Financiera Vasca para abarcar grandes proyectos y Basquefik, permiten ser optimistas de cara al futuro.

Todos tienen el objetivo común de potenciar el ecosistema consolidando un territorio atractivo para la inversión y el talento financiero. Con estas herramientas debemos crear sectores tractores de éxito que continúen atrayendo al capital internacional con el que apalancar la capacidad financiera y el conocimiento. Este círculo virtuoso debería finalizar con una importante presencia de empresas vascas en los mercados de capitales para continuar su crecimiento en las etapas más maduras y mantener así la vocación y tradición de la Bolsa de Bilbao.

Fuente Imagen: Image by günter from Pixabay