

FINANCIAMIENTO 2022: ¿Qué oportunidades surgen para las empresas en Perú?



OCTUBRE 2022



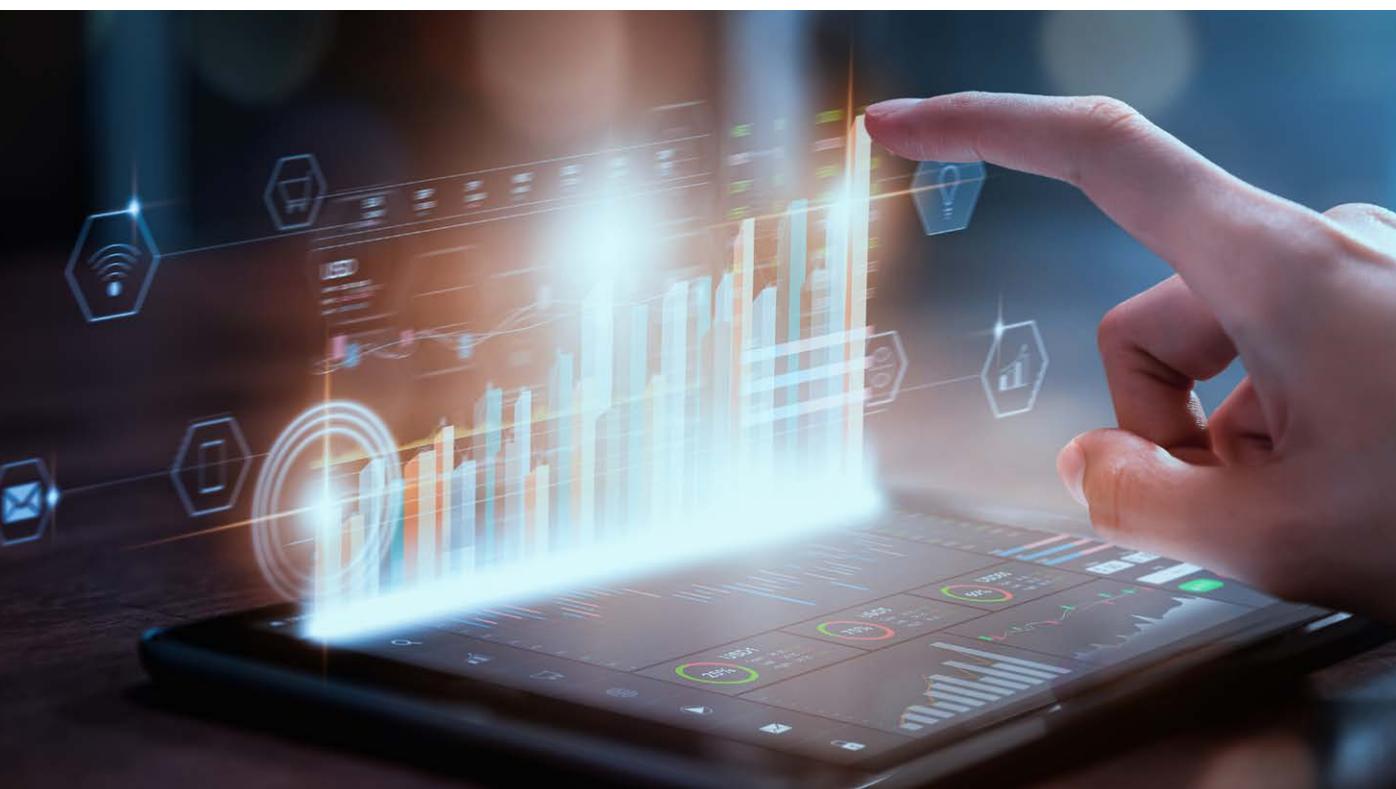
Haz clic en los enlaces para obtener más información.



1. INTRODUCCIÓN

La turbulencia política local y la crisis económica internacional están generando grandes desafíos para la inversión privada y el financiamiento empresarial. Sin embargo, a pesar de la coyuntura adversa y el alza de las tasas de interés, los negocios no se detienen y las operaciones deben continuar. Así, el dinamismo de los créditos para empresas sigue recuperando ritmo y las fintech continúan ampliando su capital para llegar a nuevos clientes. En medio de esta difícil coyuntura, ¿qué oportunidades se abren para el financiamiento empresarial?

En este informe, desarrollado por **ESAN Graduate School of Business** y **Gestión**, conversamos con especialistas y actores del mercado para entender qué está pasando con el financiamiento empresarial en Perú, qué segmentos evidencian una mejor recuperación y qué nuevas alternativas están creciendo en el mercado local.

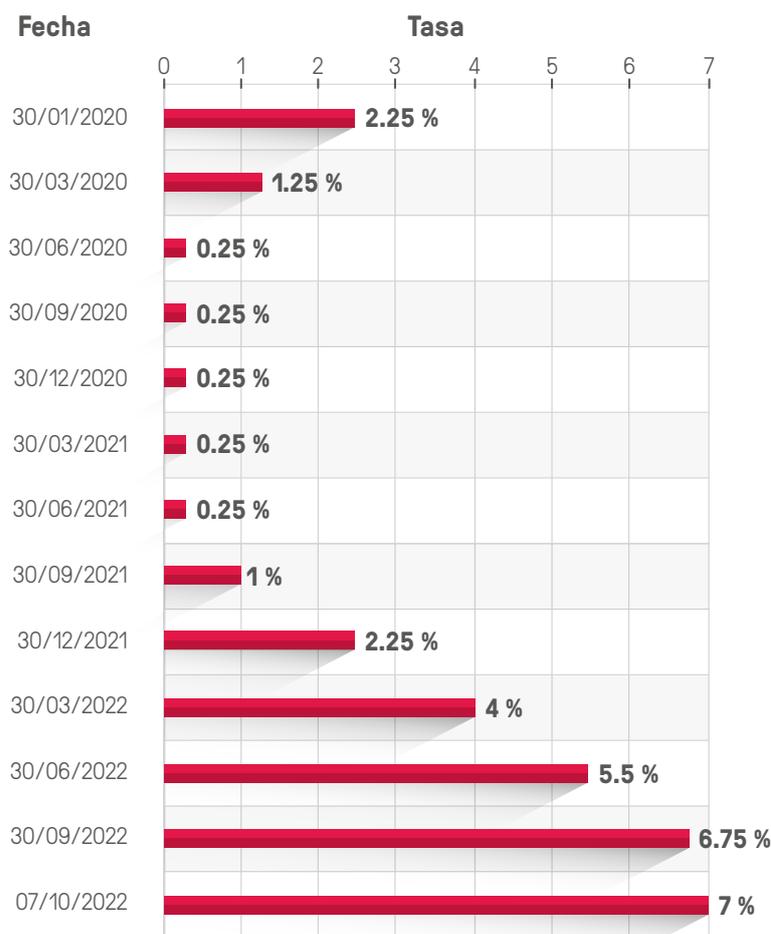


2. EL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL HOY: CIFRAS, RETOS Y NECESIDADES DEL MERCADO

El mayor costo de fondeo, en gran parte a raíz del alza de la tasa de referencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), viene empujando las tasas de interés activas hacia las empresas. “En junio del año pasado, la tasa de referencia estaba en 0.25 %, y se disparó hasta 6.5 % en agosto del 2022. Esto busca retirar dinero de la economía para frenar la inflación”, comenta [Alfredo Mendiola](#), director de la [maestría de Finanzas de ESAN Graduate School of Business](#). Durante la primera semana de octubre, el BCR volvió a subir la tasa y hoy se encuentra en 7 %.

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE REFERENCIA DEL BCR

En porcentaje



Fuente: BCR

Así, la tasa de interés promedio de crédito para el segmento corporativo ha pasado de ubicarse en 3.2 % a finales del 2021, a estar en 8.5 % en octubre del 2022, según la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). A nivel sectorial, el sistema financiero ha venido otorgando mayores financiamientos a empresas de manufactura, comercio y servicios públicos, de acuerdo con el último [Reporte de Estabilidad Financiera del BCR](#). En esa línea, los créditos mayoristas —orientados a las empresas grandes y medianas— han experimentado un alza mayor en sus tasas de interés que los créditos minoristas, que muestran menores alzas especialmente entre las entidades no bancarias.

Al respecto, la aceleración de los créditos empresariales —que ya retomaron el ritmo de colocación prepandemia durante este año— viene ocurriendo en un contexto de tasas estables para las Mype, según el BCR. En julio del 2022, el desembolso de créditos directos mayoristas ascendió a S/ 190,000 millones, mientras que el minorista bordeó los S/ 50,000 millones, según la SBS. “Hay algunos negocios que están creciendo mucho debido a la demanda retenida durante la pandemia. Y cuanto esto sucede, muchas veces el crecimiento de ventas no genera caja, sino que demanda más capital de trabajo para financiar la operación”, comenta [Carlos Aguirre](#), profesor de los [programas de Finanzas en ESAN Graduate School of Business](#).

TASA DE INTERÉS PROMEDIO DE CRÉDITOS CORPORATIVOS DEL SISTEMA BANCARIO

En porcentaje

Fecha	Tasa promedio	Gran empresa	Mediana empresa	Pequeñas empresas	Microempresa
28/01/2022	4.18	6.03	9.07	19.78	32.98
28/02/2022	4.4	6.38	9.73	20.1	34.15
28/03/2022	4.86	6.65	10.75	20.39	35.63
28/04/2022	5.63	7.14	11.31	20.23	35.82
30/05/2022	6.37	7.77	10.83	20.43	35.31
28/06/2022	6.81	8.26	11.87	20.44	35.33
27/07/2022	7.45	8.81	12.48	20.52	35.42
29/08/2022	7.81	9.21	13.34	21.59	36.01
29/09/2022	8.21	9.39	13.46	21.67	35.53
11/10/2022	8.52	9.52	13.4	21.79	35.46

Fuente: SBS

“En las reuniones con clientes en los últimos meses ya no se habla de política, como sí sucedía hace casi un año atrás. El empresario peruano ahora le pone foco a que tenemos que salir de esta situación, y concentra su inversión en mantener su capacidad operativa, generar eficiencias, renovar flota y ampliar el almacén, entre otros”, apunta Antonio Jiménez, director regional de [Banca Empresa del BBVA.](#)



Sin embargo, el mercado de deuda del sector privado tiene un panorama menos optimista, y las emisiones de bonos del sector aún no muestran señales claras de recuperación, según el BCR. Luego de un periodo de ausencia generalizada en el 2021, el regreso paulatino al mercado de capitales por parte de las empresas aún es lento y por debajo de los niveles en los que se ubicaba antes de la pandemia. “En cuanto a las emisiones de deuda en el mercado local, estamos como al 30 % en comparación con el periodo prepandemia. Esto responde al alza de tasas, que provoca que las empresas prioricen el financiamiento a corto plazo, y a la inestabilidad política”, comenta Miguel Madueño, vicepresidente senior de Banca Mayorista de [Scotiabank.](#)

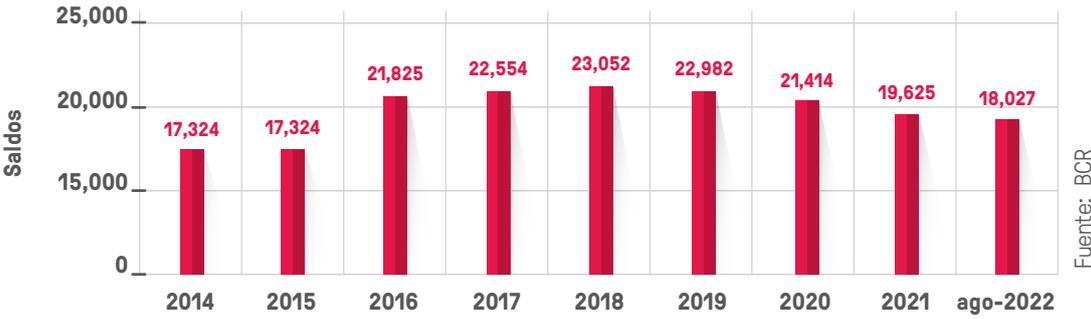
Además del mayor costo de financiamiento local e internacional, la menor confianza empresarial ante el ruido político ha golpeado los planes de inversión de algunas empresas. “Las grandes inversiones son las que están paradas. Yanacocha Sulfuros acaba de volver a ser pospuesto, y hay otras minas que están deteniendo sus inversiones. El consumo camina, la economía está en piloto automático, pero no hay crecimiento de la inversión. Hay que recuperar la confianza”, comenta **Alfredo Mendiola**, de **ESAN Graduate School of Business**.

Por el momento, el panorama para el financiamiento empresarial está en lenta reactivación. Así, todavía existe un entorno de expectativas de un mayor incremento en el costo de financiamiento tanto a nivel internacional como a nivel local. El BCR no ha cerrado la puerta a una nueva alza de su tasa de referencia.

“La inflación va a continuar estando alta, por lo que el costo de las materias primas también lo estarán y las empresas necesitarán más líneas de trabajo. Lo que se viene son líneas de créditos adicionales, reperfilar las deudas y la normalización por parte de los clientes de este escenario de incertidumbre”, señala Madueño, de Scotiabank, quien añade que algunas empresas están trabajando en KPI de sostenibilidad para acelerar el desembolso de créditos bajo esa etiqueta. “Se espera que en el 2023 la inflación empiece a moderarse y que termine alrededor de 3.5 % a finales de ese año. En esa línea, sí esperamos que las tasas comiencen a bajar en el segundo semestre del 2023. Pero no volverán a los rangos del 2020, donde se ubicaban en 0.25 %”, comenta Antonio Jiménez, del BBVA, quien agrega que ahora el foco está en trabajar más como asesores de sus clientes para generar eficiencias en sus operaciones y así continuar impulsando la colocación de créditos.

BONOS EMITIDOS POR EL SECTOR PRIVADO

En millones de soles



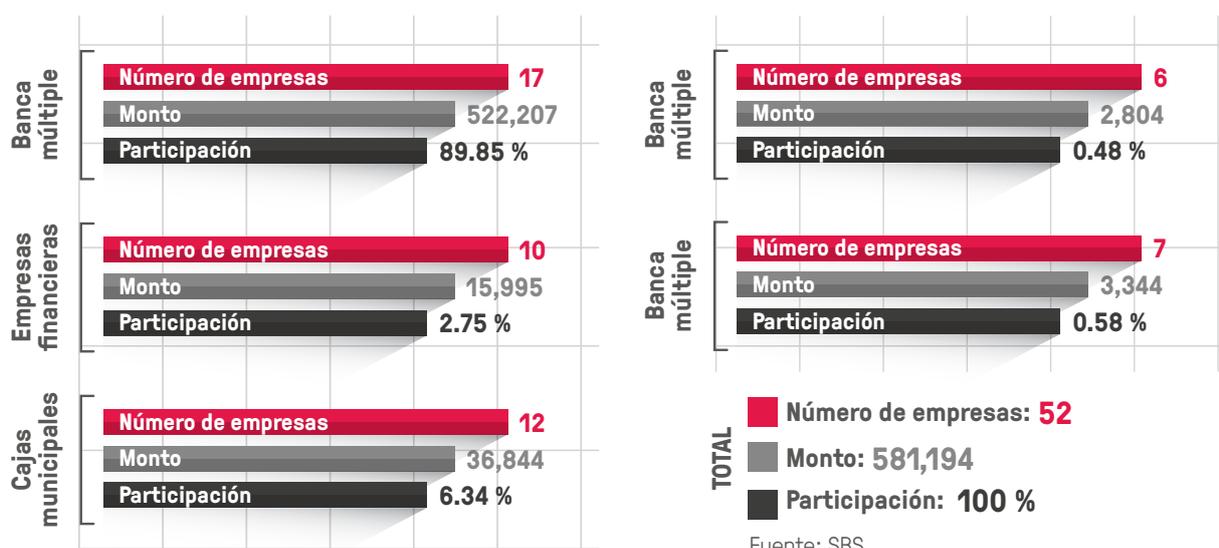
3. SOLUCIONES CLÁSICAS Y NUEVAS OPORTUNIDADES PARA EL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Entre las opciones más usuales y tradicionales de financiamiento se ubica el “bootstrapping”: es decir, recurrir a los ahorros propios de los fundadores de la empresa y a los ingresos generados por facturación, sin depender de financiación externa. Se popularizó luego de la crisis económica del 2008, y requiere disminuir las expectativas a corto plazo de la compañía.

En cuanto a las formas de financiamiento clásicas, se encuentran los fondos públicos, ya sea a través de concursos o subvenciones por proyectos usualmente orientados a innovación y tecnología, como el caso de ProInnovate Perú. También está el financiamiento bancario, donde las condiciones y tasas de interés de los créditos corporativos varían entre sí dependiendo del tamaño de la empresa y las dinámicas propias de sus rubros de negocios. Por ejemplo, en octubre de este año, la tasa de interés del crédito para la gran empresa se ubicó en 9.94 %, mientras que para la microempresa estuvo en 25.28 %. Además, también encontramos la opción de financiamiento por private equity, que ingresa con inversiones grandes en empresas más consolidadas para hacerse con el control de gran parte de las acciones, rentabilizar su inversión y luego volver a vender su participación.

ACTIVOS DE EMPRESAS DE OPERACIONES MÚLTIPLES*

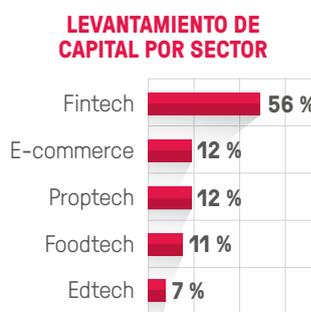
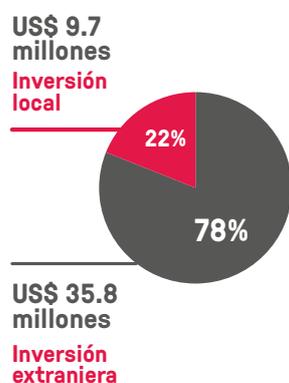
En millones de soles



Por otro lado, a la par del crecimiento del ecosistema emprendedor, también se ha popularizado la búsqueda de financiamiento a través de capital semilla, business angels y venture capital. Este es un capital de riesgo, ya que se involucra en las etapas iniciales del proyecto y apuesta por un crecimiento exponencial hacia los siguientes años. Tradicionalmente, ingresan con un porcentaje de acciones de la empresa junto al financiamiento. En lo que va del 2022, las inversiones en startups en Perú crecieron 153 % y alcanzaron los US\$ 45.5 millones, principalmente impulsadas por el levantamiento de capital de las fintech (startups financieras), según la [Asociación Peruana de Capital Semilla y Emprendedor](#) (Pecap).

“El sistema tradicional está más restrictivo, sobre todo para las mipyme, y es ahí donde las fintech están ganando terreno. En nuestro caso ya estamos empezando a trabajar con líneas de deuda de inversionistas institucionales, y hemos levantado un préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)”, comenta Carlos Ferreyros, CEO de [Prestamype](#), startup dedicada al factoring y a los préstamos con garantías hipotecarias. “Las fintech están creciendo con su empuje propio, no hay un ecosistema habilitador profintech en Perú, ni a nivel privado ni público”, añade Ferreyros.

INVERSIÓN EN STARTUPS PERUANAS EN EL 2021



Fuente: Pecap

En esa línea, alternativas como el factoring siguen cobrando impulso en el mercado local. Antes era un método solo utilizado por bancos y fondos de inversión, pero hoy las fintech están que ganan participación en el mercado. “Las fintechs son emprendimientos mucho más ágiles, dinámicos. Los bancos no llegan a ciertos segmentos de clientes, y las fintech sí llegan y entran finalmente a competir”, señala **Carlos Aguirre**, de **ESAN Graduate School of Business**. “El factoring viene creciendo de manera sostenida en el Perú a pesar de la crisis política y de la pandemia, pero estamos aún lejos de llegar al 8 % o 10 % del PBI que tienen los países más desarrollados en financiamiento de factoring”, comenta Joel Villanueva, country manager Perú de **Facturedo**, que en el 2021 creció 30 % y proyecta crecer un 74 % este año.

Por otro lado, nuevos fondos de venture capital, como los desarrollados por la plataforma Globant y la consultora LLYC, abren también espacios novedosos para la búsqueda de capital por parte de las startups y Pyme. El objetivo es claro: invertir en soluciones tecnológicas, software y marketing digital. En el caso de Perú, Salkantay Ventures acaba de cerrar su primer fondo de venture capital por US\$ 26 millones para invertir en startups locales y de la región.



4. ¿CÓMO ELEGIR LA MEJOR OPCIÓN DE FINANCIAMIENTO?

El estado y madurez de la empresa es fundamental al momento de elegir la mejor fuente de financiamiento. Los proyectos nuevos que buscan crecer exponencialmente, como las startups, apuntan a venture capital e inversionistas ángeles para que apuesten por su proyección de crecimiento en el mercado. Además, el levantamiento de este capital acredita la reputación del negocio, lo que abre las puertas a inversionistas más grandes de cara a las siguientes rondas de inversión. "Logramos levantar una ronda de financiamiento, ahora ya estamos en la mitad de la segunda ronda, y eso nos ha dado un buen impulso y nos permitió acceder al préstamo del BID", comenta Ferreyros, de Prestamype.

En esa misma línea, resulta importante el proceso de negociación durante los financiamientos a través de venture capital. "Hay que tener mucho cuidado al momento de negociar el tema de la participación. Si en la primera ronda alguien te pide un 49 % de participación de las acciones, ya te metiste en problemas. Porque en las siguientes irá ascendiendo el porcentaje cedido", apunta Carlos Aguirre.

En cambio, una empresa más consolidada, que incluso puede estar atravesando por un proceso de reestructuración financiera, observará con mejores ojos el financiamiento de un fondo de private equity. Aunque se sacrifica la participación y control de la empresa, la probabilidad de aumentar la rentabilidad hacia los siguientes años es muy elevada.

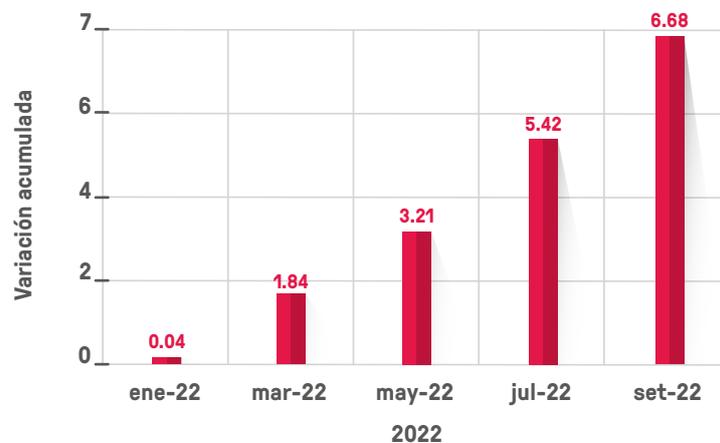
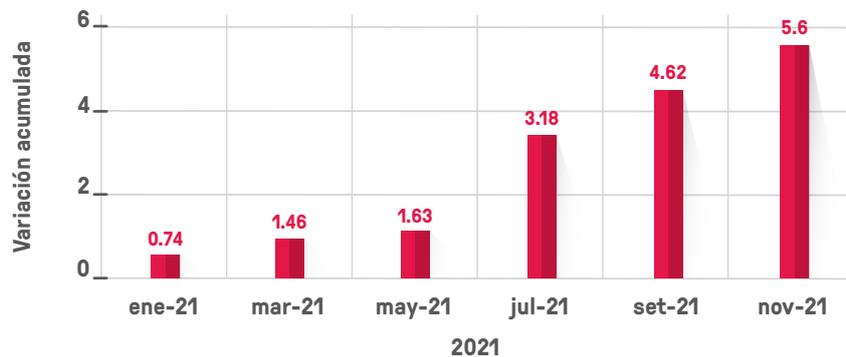
El costo de financiamiento al momento de elegir la mejor alternativa también es fundamental. Esto está expresado en la tasa efectiva anual y su costo real (TCEA). Así, una vez definidas y clasificadas las fuentes de financiamiento y sus estados, debemos conocer a fondo el costo de cada alternativa o de un conjunto de ellas para comparar el rendimiento que se obtendrá para el proyecto. "La tecnología le ha permitido abaratar costos a la banca, lo que les permite entrar a segmentos minoristas. Los bancos no están realizando colocaciones masivas, sino que están

diseñando y gestionando créditos bajo condiciones específicas”, asegura **Alfredo Mendiola**, de **ESAN Graduate School of Business**.

El criterio de liquidez es clave. Se debe analizar que el crédito solicitado, además de cubrir las expectativas requeridas, pueda adecuar su cronograma de pagos al flujo de ingresos y gastos de la empresa. Si el flujo es fijo, conviene un cronograma con cuotas iguales. Si es variable, lo mejor será buscar un cronograma ajustado al perfil de la empresa. En esa línea, los periodos de gracia otorgados por las instituciones financieras también se convierten en indicador fundamental para determinar la efectividad del crédito: a mayor periodo de gracia, mayor apalancamiento para pagar la deuda.

CRECIMIENTO DE LA INFLACIÓN MES A MES

En porcentaje



Fuente: BCR

Un error común por parte de las empresas peruanas, señala Carlos Aguirre, es el de financiar los activos corrientes (caja, cuentas por cobrar) con préstamos de corto plazo. Sin embargo, existen parte de los inventarios y cuentas por cobrar que se mantienen a lo largo de todo el año, por lo que debe ser financiado de la misma forma que el activo fijo: a través de financiamiento de largo plazo.

Por el lado del factoring, la situación es práctica. “El factoring es un producto aliado del crecimiento de los negocios. En ese sentido, sacrificas una porción de tu margen para generar una venta totalmente nueva. Ese debería ser el fin de utilizar un producto como el factoring: adelantas la liquidez para generar nuevos negocios”, dice Joel Villanueva, de Facturedo.

Finalmente, la disponibilidad del cash también es fundamental. A veces, la mejor alternativa no es la que ofrece las mejores condiciones, sino la que es capaz de desembolsar más rápido el dinero y así cubrir la necesidad inmediata del solicitante del crédito.



5. CONSEJOS FINANCIEROS EN ÉPOCAS DE INCERTIDUMBRE

Las recientes crisis económicas y políticas han dejado algunas lecciones aprendidas para las empresas al momento de enfrentar tiempos adversos. La más importante, tal vez, tener el ojo pegado en dos indicadores clave: liquidez y solvencia. Esto determinará su capacidad de cumplir obligaciones de corto plazo y, al mismo tiempo, convertirse en sujetos atractivos de crédito.

El siguiente paso es controlar la caja, y esto se logrará al ser muy rápidos en cobrar deudas impagas y anticipar los cobros. La prevención y cuantificación de todos los gastos e ingresos fijos en un periodo determinado de tiempo será clave para fabricar múltiples escenarios —de los más adversos a los más positivos— en el mediano plazo.

Entre las decisiones más difíciles, pero eficaces, están el liquidar los activos fijos improductivos, los cuales no tienen una rentabilidad alta para la empresa. Por ejemplo, las maquinarias o equipamientos que ya no son útiles para la empresa y solo generan gastos.

Además, analizar a profundidad las opciones de inversión para así retrasar aquellas que no son estratégicas y, por lo tanto, esenciales para la compañía. Del mismo modo, el aumento de capital debe permanecer siempre como una opción abierta ante la falta de efectivo.

Finalmente, luego de ordenar la casa y empezar a observar nuevas oportunidades de financiamiento, hay un punto fundamental en el cual los expertos consultados en este informe coinciden: endeudarse en la misma moneda en la que se perciben mayoritariamente los ingresos. Es decir, si la empresa factura la mayoría de sus ventas en soles, el crédito debería ser en dicha moneda. Así, la empresa se protegerá de los potenciales efectos negativos a raíz de la volatilidad del dólar, cuyas alzas y bajas han sido constantes en los últimos tiempos.