

LA EMPRESA EN CANARIAS

Sección coordinada por

INMACULADA AGUIAR DÍAZ

Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales

Profesora Titular de Economía Financiera

Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene como objetivo analizar las relaciones que mantienen las empresas canarias con las entidades bancarias, y la incidencia que ello tiene en su endeudamiento. Para ello los autores han partido de una muestra extraída de la base de datos SABI, la cual contiene información relativa a las cuentas anuales de las empresas, así como otros datos complementarios tales como la fecha de constitución de la empresa, el nombre de las entidades financieras con las que opera, o la opinión y firma auditora.

Con este estudio, los autores profundizan en las peculiaridades de la financiación de la empresa canaria, las cuales se

caracterizan por ser pequeñas y medianas empresas, las cuales se encuentran con dificultades para acceder a la financiación bancaria, debido a la dificultad de las entidades financieras para evaluar adecuadamente el riesgo ante la escasa información disponible sobre las mismas, lo que afecta a la disponibilidad y coste del crédito. Ello potencia la importancia de las relaciones entre bancos y empresas como forma de obtener información acerca de estas últimas, si bien existen ventajas e inconvenientes de mantener relaciones exclusivas o estrechas con una determinada entidad.

El trabajo representa una importante aportación al conocimiento de la realidad empresarial canaria, al analizar un tópico inédito hasta la fecha.

RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA EN LA EMPRESA CANARIA

INMACULADA AGUIAR DÍAZ

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad,
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

YAIZA DÍAZ DURÁN
NOEMÍ GUERRA RODRÍGUEZ
JOSÉ TOMÁS HERNÁNDEZ VEGA

Alumnos de la II Edición del Master en Banca y Finanzas
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

SUMARIO

- I. Introducción.
- II. Relaciones bancarias y deuda. Argumentos teóricos.
 - A) Deuda e información asimétrica
 - B) Relaciones bancarias, asimetrías informativas y deuda
- III. Muestra y fuentes de información.
- IV. Las relaciones bancarias en la empresa canaria.
- V. Relaciones bancarias y deuda en la empresa canaria.
 - A) Relaciones bancarias y deuda. Análisis descriptivo
 - B) Relaciones bancarias y deuda. Análisis explicativo
- VI. Discusión de resultados y conclusiones.

Resumen del contenido:

La literatura sostiene que el efecto de las relaciones bancarias sobre la disponibilidad y condiciones de la deuda en las empresas va a depender en gran medida del peso relativo de las ventajas y desventajas que presenta el mantenimiento de una o más relaciones. El objetivo del presente estudio se centra en analizar las relaciones bancarias mantenidas por las empresas canarias, así como la incidencia de dichas relaciones en el nivel y estructura de la deuda, en particular la deuda bancaria. Los resultados obtenidos de una muestra de empresas canarias en el período 2006-2007, indican que las empresas analizadas mantienen relaciones con una media de dos entidades bancarias. Además, se observa una relación creciente entre el número de relaciones bancarias y el nivel de deuda total, así como de deuda bancaria y la deuda a largo plazo. Todo ello apunta a que las empresas amplían el número de relaciones como forma de aumentar la disponibilidad de recursos financieros.

I. INTRODUCCIÓN

El sistema financiero español, al igual que el de otros países de la Europa Continental se caracteriza por su orientación a la banca, al contrario de lo que ocurre en los países anglosajones en los que los mercados de valores adquieren una mayor relevancia. De hecho, para la gran mayoría de las empresas españolas, la financiación bancaria constituye su principal fuente de recursos. En cualquier caso, aún en los sistemas más orientados a los mercados de valores, las empresas no cotizadas en mercados bursátiles se encuentran con dificultades a la hora de acceder a la financiación externa, sobre todo a largo plazo. Por tanto, la relevancia de la banca en la financiación de la empresa se ve potenciada en el caso de las empresas no cotizadas, y sobretodo las de menor dimensión, lo cual constituye el objeto del presente estudio.

A pesar de la importancia de la financiación procedente de entidades de crédito,

las teorías financieras sobre estructura de capital no hacen referencia explícita a la distinción entre deuda bancaria y no bancaria. No obstante, muchos de los argumentos esgrimidos a favor o en contra del uso de la deuda en dichas teorías aluden a los acreedores financieros. Entre estos argumentos se encuentran los relativos a los conflictos de intereses entre acreedores y accionistas/directivos, así como a las asimetrías informativas entre las empresas y las entidades financieras, aspectos ambos que afectan a la actitud de las entidades prestamistas. De esta forma, los problemas de información asimétrica entre prestamistas y prestatarios, concretamente de selección adversa y riesgo moral, pueden afectar a las restricciones crediticias impuestas por los acreedores (Stiglitz y Weiss, 1981).

En este sentido, la literatura en intermediación financiera señala como rasgo distintivo de las entidades financieras su habilidad para adquirir información sobre los prestatarios y utilizarla en sus decisiones de

préstamo y crédito. Concretamente, se contempla la posibilidad de que la entidad financiera y la empresa vayan más allá de una simple y anónima transacción financiera y estrechen su vinculación. Este vínculo ha sido denominado en la literatura banca relacional. Boot (2000) define este tipo de negocio bancario como aquel en el que la entidad bancaria invierte en la obtención de información exclusiva y específica sobre el cliente. La banca relacional puede ser definida como un contrato implícito a largo plazo entre un banco y su deudor, dando lugar a una acumulación de información privada, basada en la existencia de interacciones repetidas y la producción de información. Esta relación duradera puede afectar a las condiciones de la financiación facilitada a la empresa (Pérez, 2007).

La relación bancaria puede incrementar el flujo informativo entre prestatario y prestamista de modo que las entidades financieras incurran en menos riesgos al ceder los fondos. A su vez este vínculo puede ser exclusivo en cuyo caso la entidad tiene mayores incentivos para invertir en la obtención de información, si bien dicha información puede ser utilizada en su propio beneficio, creando el problema del monopolio informativo. Por ello algunos investigadores sugieren que la existencia de varios prestamistas financiando la empresa puede solventar dicho problema, ya que genera competencia. De ahí que la literatura sostiene que el efecto de las relaciones bancarias sobre la disponibilidad y condiciones de la deuda en las empresas va a depender en gran medida del peso relativo de las ventajas y desventajas que presenta el mantenimiento de una o más relaciones.

Desde la perspectiva teórica, el endeudamiento o más estrictamente, la decisión de estructura de capital en la cual se enmarca, constituye una de las líneas de investigación más importantes en el desarrollo de la economía financiera (Cuñat, 1999). Así, desde el trabajo seminal de Modigliani y Miller (1958), numerosos estudios han tratado de explicar los factores determinantes de la estructura de capital. En las cinco décadas transcurridas, se ha avanzado notablemente tanto en la aportación de nuevos argumentos teóricos como en la utilización de metodologías más sofisticadas, lo cual ha permitido una mejor comprensión de esta importante decisión empresarial. Además del nivel de endeudamiento, resulta relevante analizar la estructura de vencimientos de la deuda. En este sentido, es de destacar que cada tipo de deuda tiene sus ventajas e inconvenientes. Así, las ventajas de la deuda a corto plazo se pueden sintetizar en la inexistencia de costes financieros para determinados tipos de fuentes así como la facilidad de adaptación a las necesidades financieras. Entre los inconvenientes destaca el mayor riesgo que se deriva de la necesidad de recurrir a la refinanciación.

El objetivo del presente estudio se centra en analizar las relaciones bancarias mantenidas por las empresas canarias, así como la incidencia del número de relaciones en el nivel y estructura de la deuda, y en particular de la deuda bancaria. Para ello se parte de una muestra de sociedades no financieras con sede en Canarias extraída del SABI en los años 2006 y 2007, en su gran mayoría constituida por pequeñas y medianas empresas.

El trabajo se estructura en seis apartados. Después de la introducción, se abordan los fundamentos teóricos relativos a la deuda y la información asimétrica, y en particular a las relaciones bancarias como mecanismo de reducción de asimetrías informativas entre la entidad financiera y la empresa. En los apartados tres a cinco se presenta la evidencia empírica obtenida sobre una muestra de empresas canarias y en el sexto y último se discuten los resultados al tiempo que se exponen las principales conclusiones del estudio.

II. RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA. ARGUMENTOS TEÓRICOS

A) DEUDA E INFORMACIÓN ASIMÉTRICA

La información asimétrica es el distinto grado de información existente entre el prestamista y prestatario en la negociación de operaciones financieras y las consecuencias que de ello se derivan en relación con el coste de la financiación, especialmente la procedente de entidades bancarias. En este sentido, la cantidad y calidad de la información proporcionada por las empresas deriva en asimetrías informativas entre prestamistas y prestatarios, lo cual afecta a la disponibilidad y coste del crédito (Pettit y Singer, 1985; Ortiz y Penas, 2008). Como afirman Segura y Toledo (2003), "la existencia de información asimétrica entre el prestamista y la empresa que desea financiar un proyecto de inversión sirve para explicar por sí sola las diferencias entre

empresas tanto en el coste como en la estructura de financiación".

La presencia de asimetrías informativas en los mercados de capitales provoca que las entidades financieras no puedan valorar adecuadamente los proyectos de inversión de sus prestatarios (problema de selección adversa), ni controlar sus comportamientos oportunistas (problema de riesgo moral), lo que repercute negativamente en el rendimiento del acreedor, que racionará el crédito si con ello incrementa su rendimiento. Todo esto se acentúa en el caso de las pequeñas y medianas empresas debido a sus mayores dificultades para transmitir información fiable sobre su verdadera calidad y comportamiento.

Los estudios teóricos así como la evidencia empírica han revelado que el tamaño es un factor determinante del grado de asimetrías informativas. Las empresas de menor dimensión se caracterizan por una mayor opacidad informativa, esto hace que se enfrenten a mayores problemas de agencia e información asimétrica, lo que afecta a la disponibilidad y coste del crédito (*e.g.*, Pettit y Singer, 1985; Ortiz y Penas, 2008). En este sentido, Cassar y Holmes (2003) argumentan que a las pymes les resulta más costoso resolver el problema de las asimetrías informativas con sus acreedores, por lo que éstos ofrecerán menos capital o aumentarán el coste de los fondos ofrecidos a estas empresas; lo que agrava los problemas de selección adversa y riesgo moral. En esta línea, Berger y Udell (2006) señalan que las entidades de ban-

carias aplican a las pymes tecnologías de crédito¹ diferentes a las grandes empresas, concretamente, se basan más en la información acerca del propietario de la empresa (*credit scoring*), en los activos susceptibles de ser utilizados como garantía (*asset lending*) o en la información procedente de las relaciones entre la entidad y el cliente (*relationship lending*).

El estudio de las decisiones financieras en la empresa se ha centrado tradicionalmente en la elección entre recursos propios y ajenos con el fin de establecer la estructura financiera óptima. La principal diferencia entre la deuda y los recursos propios es que los acuerdos contractuales no otorgan a los acreedores un efectivo control del uso de los fondos que ellos proporcionan, lo que puede dar lugar a comportamientos oportunistas por parte de las empresas. Estos comportamientos se manifiestan en la realización de inversiones subóptimas.

Más recientemente el interés se ha desplazado hacia las características de la deuda, y en especial al plazo de la misma (Cuñat, 1999). En este sentido, varios autores sostienen que la deuda a largo y a corto plazo deben ser analizadas de forma individualizada (e.g., Myers, 1977; Barclay y Smith, 1999), debido a que los efectos de los factores que explican el uso de la deuda pueden compensarse cuando se agregan

los dos tipos de deuda (Van der Wijst y Thurik, 1993). Al igual que el nivel de endeudamiento, los investigadores han tratado de explicar el plazo de la deuda por el efecto de las imperfecciones del mercado (conflictos de agencia e información asimétrica). Así, los conflictos de agencia pueden ser mitigados con el uso de deuda a corto plazo o haciendo coincidir el vencimiento de la deuda con la estructura de los activos. Como afirma Myers (1977) entre otros, los problemas de agencia asociados a las asimetrías informativas pueden ser resueltos mediante el uso de deuda a corto plazo. En general, la evidencia empírica previa constata que las empresas pueden recurrir al uso de deuda a corto plazo para solucionar el denominado problema de la infrainversión.

Otros autores tratan de explicar la elección del plazo de vencimiento de la deuda en función del binomio rentabilidad-riesgo. En efecto, las ventajas del endeudamiento a corto plazo (menores tipos de interés, adaptación a las necesidades financieras de la empresa y costes de contratación generalmente más bajos), se contraponen con un mayor riesgo de interés y refinanciación. Las empresas se pueden encontrar con algunas dificultades a la hora de querer renovar sus créditos. En periodos de restricciones financieras, las empresas más endeudadas a corto plazo, tendrán más problemas para renovar sus

¹ Estos autores definen la tecnología de crédito como una única combinación de fuentes de información, políticas y procedimientos de análisis y evaluación de riesgos, características de los contratos de préstamos y mecanismos de seguimiento y control del riesgo de crédito.

créditos. Se puede deducir que los inconvenientes de la deuda a corto plazo se traducen en ventajas de la deuda a largo plazo, sobre todo los referidos a la deuda no comercial, procedente fundamentalmente de entidades bancarias.

B) RELACIONES BANCARIAS, ASIMETRÍAS INFORMATIVAS Y DEUDA

La información es crucial en la actividad crediticia. Los directivos de las empresas tienen información privada acerca del valor de sus proyectos, la cual es desconocida por los prestamistas. Esta asimetría de información puede ocasionar restricciones crediticias las cuales reducen las posibilidades de inversión de las empresas. Por otro lado, la existencia de dicha asimetría informativa entre prestamistas y prestatarios crea oportunidades a los bancos y otros intermediarios financieros: produciendo información y utilizándola en sus decisiones de crédito, los bancos pueden paliar los problemas de información asimétrica y rentabilizar la concesión de fondos a las empresas con buenas oportunidades de inversión (García-Appendini, 2007). Por tanto, la relación que se establece entre el prestatario y el banco puede crear beneficios en forma de menores tipos de interés o mayor disponibilidad de financiación (Pérez, 2007). En este sentido, numerosos autores (e.g., Leland y Pyle, 1977; Diamond, 1984, 1991) han argumentado teóricamente las ventajas de los bancos en relación a otros agentes externos en la producción y transferencia de información.

La literatura sobre intermediación financiera distingue entre tecnologías crediti-

cias basadas en las relaciones (banca relacional o *relationship lending*) y tecnologías basadas en las transacciones (*transacction lending*). La banca relacional se caracteriza por centrarse en la interacción con los clientes y la aceptación de contratos duraderos, mientras que la banca transaccional valora separadamente el resultado de los distintos contratos u operaciones en el corto plazo (Pérez, 2007). Boot (2000) sostiene que en un contexto de banca relacional, el deudor estará más dispuesto a revelar información que en una tecnología basada en la transacción, y además el prestamista puede tener fuertes incentivos a invertir en la producción de información.

Boot (2000) define la banca relacional como la provisión de servicios financieros por un intermediario financiero que 1) invierte en la obtención de información específica y confidencial del cliente y 2) evalúa la rentabilidad de estas inversiones a través de múltiples interacciones con el mismo cliente a lo largo del tiempo y/o a través de varios productos. El propio autor destaca dos dimensiones básicas en la definición: el carácter confidencial o exclusivo de la información obtenida y la multiplicidad de las relaciones, lo cual es contrario a la banca de transacción, basada en el análisis separado de cada operación. Por su parte, Elsas (2005) define las relaciones bancarias como un contrato implícito a largo plazo entre un banco y su prestatario. Debido a la interacción repetida entre el banco y su cliente, el primero acumula información privada sobre el segundo, lo que establece una relación estrecha entre ambos.

Diversas aportaciones teóricas han analizado las ventajas y desventajas del

mantenimiento de relaciones bancarias. Entre las primeras cabe destacar el incremento de la flexibilidad en la negociación (Boot y Thakor, 1994), el aumento del control ejercido por la entidad de crédito (Rajan, 1992), el desarrollo de una reputación (Diamond, 1991) y el mantenimiento de cierta confidencialidad. Boot (2002) añade la posibilidad de concesión de operaciones que no representen rentabilidad a corto plazo para el banco, pero sí a largo plazo. En cuanto a las desventajas, las relaciones bancarias originan una evolución asimétrica de la información entre el banco interno y el resto de entidades competidoras que confiere al primero cierto poder de monopolio al negociar la financiación (Sharpe, 1990; Rajan, 1992; Boot, 2000). En este sentido, la información privada que el banco obtiene de sus relaciones con la empresa puede dar lugar a un monopolio informativo (*hold up*), el cual puede ser utilizado por el banco para fijar mayores tipos de interés en sus operaciones. Ello puede implicar que el prestatario rechace oportunidades de inversión rentables y se resista a mantener relaciones con un solo banco. Alternativamente, las empresas pueden optar por múltiples relaciones bancarias, lo cual reduce el monopolio informativo de un solo banco, pero tiene otros costes (Boot, 2000), entre ellos el que dificulta la disponibilidad de crédito. Ongena y Smith (2000) sugieren como explicación el hecho de que las relaciones múltiples pueden reducir el valor de la adquisición de información por cada uno de los bancos individualmente considerados.

En este sentido, los modelos teóricos apuntan a que tener una sola relación bancaria realza los incentivos del banco a inver-

tir en generar información de la empresa lo cual maximiza el valor de la relación, pero al mismo tiempo facilita la explotación del monopolio de información por parte de este único banco. Ello se puede manifestar en un mayor racionamiento de crédito, en un mayor coste y/o en una mayor exigencia de garantías. Las empresas afectadas por estas restricciones financieras afrontan un problema de selección adversa en la búsqueda de nueva financiación, ya que si otros intermediarios no conocen su verdadero riesgo pueden sospechar que es demasiado alto y negarles los recursos. En el otro extremo, mantener relaciones con múltiples bancos evita el problema del monopolio informativo, pero al mismo tiempo disminuye los incentivos a invertir en la relación por parte de cada uno de los bancos. Como solución al dilema relación exclusiva *versus* múltiples entidades, Von Thadden (1995) argumenta que el número óptimo de relaciones es de dos, ya que, por una parte, reduce las asimetrías informativas y, por otra, limita las rentas de monopolio por parte de la entidad financiera.

Los beneficios y costes de las relaciones bancarias han sido objeto de una extensa investigación empírica. Así, Petersen y Rajan (1994), en su estudio referido a una muestra pymes norteamericanas, encuentran que el principal beneficio de mantener una relación exclusiva con un banco es el incremento de la disponibilidad de crédito, y que las empresas que se relacionan con múltiples entidades tienen menor disponibilidad de crédito. Según estos autores, las relaciones bancarias son valiosas y afectan más a la cuantía del crédito que a los precios. Por el contrario, Houston y James (1999), para grandes sociedades de Estados Unidos obtie-

nen que las empresas que mantienen una relación exclusiva con su banco tienen más dificultades para financiar sus inversiones, por lo que cuando las empresas anticipan una mayor necesidad de recursos optan por un mayor número de relaciones. En el ámbito europeo, Ongena y Smith (2000), analizan una amplia muestra de empresas europeas, y muestran que la existencia de múltiples relaciones bancarias reduce el monopolio informativo, pero dificultan la disponibilidad de crédito. En el caso español, Hernández y Martínez (2005) obtienen que las pymes que trabajan con un solo banco (a lo sumo dos) tienen mayores problemas de monopolio informativo, y que las empresas que mantienen menos de tres relaciones están sujetas a un cierto racionamiento de crédito, puesto que tienen que pagar un mayor precio por una misma cantidad de recursos. Por su parte, Montoriol (2007) obtiene que las empresas aumentan el número de relaciones bancarias para incrementar la deuda bancaria.

Boot (2000) y Ongena y Smith (2000) ofrecen una excelente revisión de la literatura previa, si bien desde dos perspectivas diferentes, Boot (2000) analiza la relación desde el punto de vista del banco, mientras que Ongena y Smith (2000) lo hacen desde la perspectiva del prestatario. Estos últimos concluyen: 1. las relaciones múltiples son comunes en la mayoría de los estudios; 2. las pequeñas empresas tienden a mantener relaciones con un menor número de bancos que las grandes empresas; y 3. existen diferencias por países, por ejemplo en Reino Unido, Noruega y Suecia las empresas mantienen un menor número de relaciones que en España, Italia, Bélgica y Portugal.

Ante las discrepancias observadas en la evidencia empírica, Boot (2000) apunta que la relativa importancia de los costes y beneficios de las relaciones bancarias difieren entre sistemas basados en la banca y sistemas basados en el mercado. Por su parte, Ongena y Smith (2000) encuentran que en países con sistemas bancarios relativamente estables y con escaso nivel de concentración de la actividad bancaria, las empresas mantienen un mayor número de relaciones bancarias, mientras que en países con un fuerte sistema judicial y fuerte protección del acreedor, las firmas mantienen menor número de relaciones.

La existencia de argumentos a favor y en contra del mantenimiento de una relación exclusiva *versus* múltiples relaciones, así como la discrepancia en los resultados de estudios previos, apunta a que el efecto de las relaciones bancarias sobre la disponibilidad y condiciones de la deuda en las empresas va a depender en gran medida del peso relativo de las ventajas y desventajas descritas, por lo se trata de una cuestión empírica.

III. MUESTRA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

La muestra sobre la que se realiza el estudio empírico está integrada por empresas no financieras domiciliadas en Canarias, con forma jurídica de sociedades anónimas o limitadas, que se encuentran activas en los años 2006 y/o 2007. La elección del período, así como de la muestra, se debe a la información disponible en la base de datos SABI en el período de elaboración del presente estudio. Esta base contiene, entre otros

datos, la información que las empresas incluyen en las cuentas anuales depositadas en los registros mercantiles. Este depósito ha de efectuarse con carácter obligatorio por las empresas con forma jurídica societaria, si bien el formato utilizado relativo al nivel de desagregación de la información difiere en función del tamaño de la empresa.

Debido a la necesidad de contar con información relativa a la deuda bancaria, es preciso que las empresas faciliten información sobre esta partida, lo cual sólo se produce en el caso de que las sociedades presenten el balance de situación en el formato normal. No obstante, los datos fueron filtrados al objeto de eliminar posibles anomalías que pudiesen distorsionar los resultados. De esta manera, no fueron incluidas las empresas con recursos propios negativos y aquellas que no aportasen información suficiente en sus cuentas anuales. Por último, fueron eliminadas las empresas de las cuales SABI no contiene información

sobre las entidades bancarias con las que opera. Después de este proceso, la muestra definitiva quedó formada por 730 empresas para el ejercicio 2006 y 570 empresas para el ejercicio 2007.

La distribución sectorial se ha realizado de acuerdo con el primer dígito del CNAE-93, con dos excepciones. El sector 5 el cual se ha escindido en dos, las empresas comerciales y las de Hostelería; y las empresas pertenecientes a actividades industriales (CNAE 2, 3 y 4) las cuales se han agrupado en Industria. La distribución mostrada en la tabla 5 revela un predominio de los sectores vinculados a los servicios, los cuales representan un 75% de las empresas en ambos años, y en particular de la actividad comercial, en torno a un 40% de la muestra (ver tabla 1). Le siguen en importancia el sector de Hostelería, Construcción y Actividades Inmobiliarias. Las empresas industriales suponen un 11%-12% de la muestra.

TABLA 1. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA MUESTRA

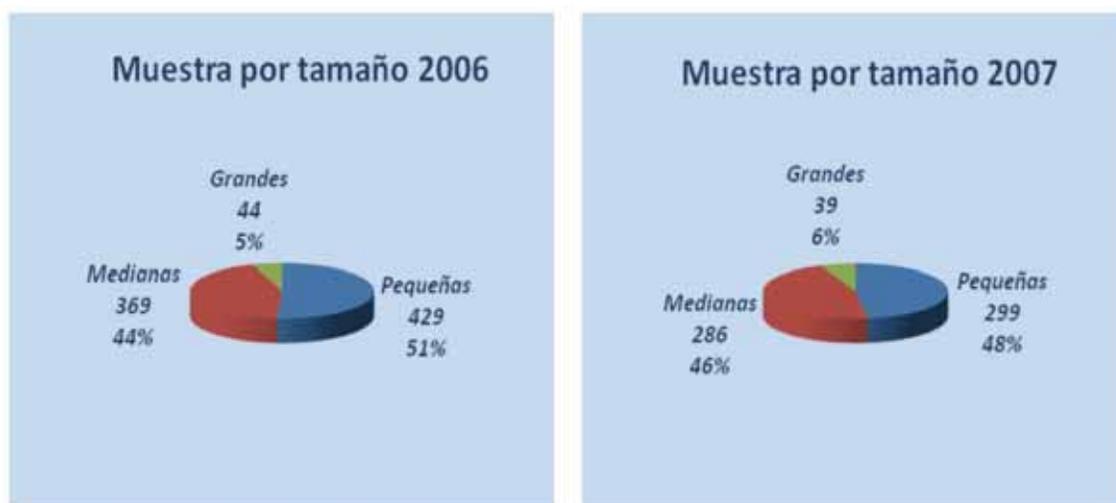
| SECTORES | 2006 | | 2007 | |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | Nº | % | Nº | % |
| Agricultura y ganadería | 3 | 0.41 | 2 | 0.35 |
| Industria | 81 | 11.09 | 70 | 12.28 |
| Construcción | 97 | 13.29 | 68 | 11.93 |
| Comercio | 289 | 39.59 | 244 | 42.81 |
| Hostelería | 98 | 13.42 | 70 | 12.28 |
| Transporte | 39 | 5.34 | 31 | 5.44 |
| Actividades inmobiliarias | 91 | 12.47 | 69 | 12.11 |
| Educación | 11 | 1.51 | 6 | 1.05 |
| Otras actividades | 21 | 2.88 | 10 | 1.75 |
| Total | 730 | 100 | 570 | 100 |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Para caracterizar la muestra según su tamaño se utiliza la cifra de ventas, al considerar que es la variable más representativa ya que la muestra está dominada por empresas pertenecientes al sector servicios. Para analizar el tamaño se han clasificado las empresas en tres colectivos: pequeñas, medianas y grandes. Para ello, se ha seguido el criterio relativo a la cifra de negocios establecido en la citada Recomendación de la Comisión de la Comunidad Europea 361/2003 sobre definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas², según el cual se con-

sidera como empresas pequeñas aquellas cuya cifra de negocios es inferior a 10 millones de euros; las empresas medianas deben tener una cifra de negocios entre 10 y 50 millones de euros; y por último la cifra de negocios de las empresas grandes debe ser superior a 50 millones de euros. Tanto en el año 2006 como en el 2007, la muestra está dominada por pymes. Las empresas pequeñas representan en torno al 50%, y las medianas un 45%, mientras que las grandes suponen un escaso 5%. Esta distribución, que refleja el tejido productivo, se presenta en el gráfico 1.

GRÁFICO 1. MUESTRA DE EMPRESAS CANARIAS POR TAMAÑO



IV. LAS RELACIONES BANCARIAS EN LA EMPRESA CANARIA

Con objeto de analizar las relaciones bancarias de las empresas canarias, así como el nivel y estructura de la deuda, se

ha partido de la información contenida en la base de datos SABI. Entre los estudios que utilizan esta base de datos para analizar las relaciones bancarias se encuentran Gil de Albornoz e Illueca (2007) y Pérez (2007). Concretamente, en este

² La Recomendación 361/2003 establece que una empresa se considera pyme si tiene menos de 250 trabajadores y una cifra de negocios inferior a 50 millones de euros (o un activo total neto inferior a 43 millones de euros).

último trabajo, sus autores sostienen que "la información que proporciona SABI sobre las entidades bancarias con las que opera cada empresa resulta de especial interés para estudiar la banca relacional en España". Esta base proporciona una enumeración de las entidades bancarias con las que opera cada empresa, si bien solo está disponible *on-line* la referida a la fecha más próxima al momento en que se extrae la información. No obstante, el período de tiempo de elaboración del presente estudio ha permitido disponer con información de dos años consecutivos.

De los tres aspectos que definen las relaciones bancarias, concentración, duración y amplitud, a partir de la información proporcionada por SABI, solo ha sido posible analizar el primero. Por tanto, el presente trabajo se centra en analizar el grado de concentración de las relaciones bancarias, concretamente, el número de entidades con las que opera cada entidad y en particular la exclusividad de la relación.

Además es posible analizar el tipo de entidad (banco o caja).

El número medio de relaciones bancarias con las que trabajan las empresas de la muestra es de 2,15 entidades para el 2006 y 2,14 para el 2007. Para un análisis más detallado de las relaciones bancarias se ha elaborado la tabla 2 en la cual se refleja el número y porcentaje de empresas que mantienen relaciones con 1, 2, 3, 4, y 5 o más entidades bancarias. Como podemos observar en dicha tabla, en el año 2006 el mayor porcentaje de empresas corresponde al grupo que mantiene una sola relación bancaria, mientras que en 2007 pasa a ser ligeramente mayor el de las empresas que mantienen relaciones con dos entidades bancarias. En segundo lugar se sitúa el grupo formado por aquellas que trabajan con dos entidades, y así sucesivamente, el porcentaje desciende a medida que aumenta el número de relaciones bancarias, por lo que se observa una relación inversa. Ello refleja el alto grado de concentración existente en las relaciones banca-empresas en Canarias.

TABLA 2. RELACIONES BANCARIAS EN LA EMPRESA CANARIA

| | Nº de relaciones bancarias | | | | | Total |
|--------------------|----------------------------|-------|-------|------|---------|---------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 o más | |
| Año 2006 | | | | | | |
| Nº empresas | 265 | 241 | 125 | 62 | 37 | 730 |
| Porcentaje | 36.30 | 33.01 | 17.12 | 8.49 | 5.06 | 100.00 |
| Año 2007 | | | | | | |
| Nº empresas | 201 | 204 | 98 | 49 | 24 | 576 |
| Porcentaje | 34.90 | 35.42 | 17.01 | 8.51 | 4.17 | 100.00 |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Además del número de entidades, resulta de interés analizar, fundamentalmente en el caso de la relación de exclusividad, el tipo de entidad: banco, caja o cooperativa de crédito. En la tabla 2 se observa cómo en ambos años, el 71% de las empresas trabajan con un único banco, mientras que el 29% restante lo hace con una caja de ahorros.

Con objeto de evaluar la importancia relativa de las entidades bancarias, se ha analizado el número de empresas que trabajan con cada una de las cinco grandes entidades financieras (BSCH, BBVA, La

Caixa, Banco Popular y Caja Madrid), así como con las entidades con sede social en Canarias (Caja Insular de Ahorros de Canarias, Caja General de Canarias y Caja Rural de Canarias).

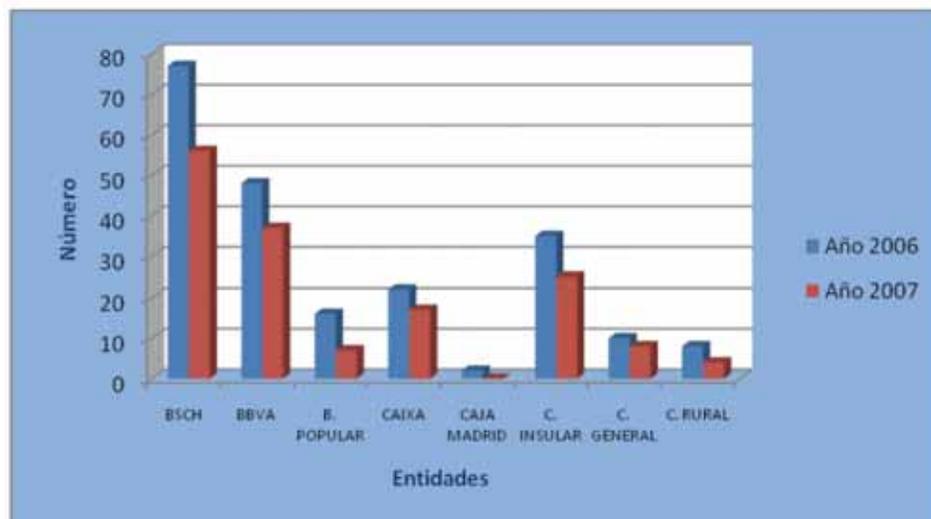
En la tabla 3, así como en el gráfico 2, se puede observar como, en los dos años, el BSCH es el banco que más empresas tiene en exclusividad; le sigue a cierta distancia el BBVA; mientras que la tercera posición ya no pertenece a uno de las cinco mayores entidades, siendo ocupada por La Caja Insular de Ahorros de Canarias.

TABLA 3. EXCLUSIVIDAD DE LA RELACIÓN BANCARIA EN LAS EMPRESAS CANARIAS

| | | 2006 | | 2007 | |
|--|----------------------|------------|----------------|------------|----------------|
| | | Nº | % | Nº | % |
| Empresas con exclusividad | | 265 | 100.00% | 201 | 100.00% |
| Operan con un banco | | 189 | 71.27% | 143 | 71.14% |
| Operan con una caja de ahorros | | 76 | 28.73% | 58 | 28.86% |
| Cinco Grandes Entidades españolas | BSCH | 77 | 28.00% | 56 | 27.86% |
| | BBVA | 47 | 17.45% | 37 | 18.41% |
| | Banco Popular | 15 | 5.82% | 7 | 3.48% |
| | la Caixa | 21 | 8.00% | 17 | 8.46% |
| | Caja Madrid | 2 | 0.73% | 0 | 0.00% |
| Cajas Canarias | Caja Insular | 34 | 12.73% | 25 | 12.44% |
| | Caja General | 10 | 3.64% | 8 | 3.98% |
| | Caja Rural | 8 | 2.91% | 4 | 1.99% |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

GRÁFICO 2. EXCLUSIVIDAD DE LAS RELACIONES BANCARIAS EN LAS EMPRESAS CANARIAS



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

V. RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA EN LA EMPRESA CANARIA

Antes de analizar la incidencia del número de relaciones bancarias con la deuda, parece oportuno presentar una panorámica del nivel y estructura de la deuda en la empresa canaria. A continuación se aborda el análisis en dos etapas. En primer lugar se realiza un estudio de carácter descriptivo y posteriormente un análisis explicativo.

En el ámbito financiero, las empresas canarias por su carácter de pymes, se caracterizan por la dificultad de acceder a los mercados de valores, por lo que la

financiación externa está vinculada a la bancaria y al crédito comercial. Como puede observarse en la tabla 4, las empresas canarias obtienen en torno a la mitad de los recursos financieros de los que disponen de fuentes de financiación ajenas. De éstos, un 25% aproximadamente, tienen un vencimiento superior a un año por lo que se consideran de largo plazo. Por tanto, la mayor parte de la financiación ajena utilizada por las empresas es con vencimiento a corto plazo. La deuda bancaria, esta representa en torno al 40% de la deuda total obtenida por las empresas canarias en los años analizados, figurando aproximadamente la mitad de la misma a largo plazo.

TABLA 4. ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CANARIAS (%)

| | Deuda total | | Deuda bancaria | | | |
|--------------------------|---------------|-------|----------------|----------------|-------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | | |
| Media | | 51,12 | 49,93 | | 38,70 | 39,27 |
| Mediana | DT/AT | 52,67 | 50,46 | DB/DT | 39,70 | 41,36 |
| Desviación Típica | | 24,39 | 24,17 | | 29,46 | 30,77 |
| Media | | | 28,63 | | 26,16 | |
| Mediana | DLP/DT | 21,68 | 18,54 | DBLP/DB | 54,50 | 51,75 |
| Desviación Típica | | 27,54 | 26,70 | | 36,47 | 36,38 |

DT/AT: deuda total/activo total; DLP/DT: deuda a largo plazo/deuda total; DB/DT: deuda bancaria/deuda total; DBLP/DB: deuda bancaria a largo plazo/deuda total. Deuda a largo: deuda con vencimiento superior a un año.

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

A) RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

La literatura aproxima las relaciones bancarias a través de tres variables: *concentración* o número de entidades bancarias con las que una empresa opera, y especialmente el número de entidades con las que obtiene financiación; *duración*, la cual viene dada por el número de años que lleva trabajando la empresa con la principal entidad bancaria; y *amplitud*, determinada por el número de productos y/o servicios bancarios que la empresa obtiene de la entidad bancaria. El presente trabajo, debido a las limitaciones de la información disponible se centra en la concentración.

El análisis de la incidencia de las relaciones bancarias en el nivel y estructura de la deuda de las empresas canarias se realiza a partir de la información contenida en la tabla 5. Como puede observarse en la citada tabla, las empresas con una o dos relaciones bancarias mantienen, en el año

2007, un nivel de endeudamiento en torno al 47%, mientras que a partir de tres supera el 50%. En el caso de la deuda bancaria se observa, de forma análoga, que las empresas pasan por término medio de un nivel de endeudamiento del 35%-37% hasta dos relaciones, a superar el 45% para tres o más entidades.

Este esquema se reproduce cuando analizamos la estructura de vencimientos. En particular, la deuda a largo plazo se sitúa en torno al 24% de la deuda total para una o dos relaciones, superando el 30% a partir de tres. En la deuda bancaria a largo plazo las diferencias se atenúan, si bien en el 2007 se observa asimismo un incremento en el nivel relativo de deuda bancaria a largo plazo al pasar de una o dos relaciones bancarias (38%) a tres o más entidades (45%).

Además, para ambos años (ver tabla 5), en el caso de la deuda bancaria, destaca el importante aumento del nivel de deuda así

como de la deuda a largo plazo cuando la empresa mantiene relaciones con cinco o más entidades. El 2007, el nivel de endeudamiento alcanza valores medios del 60% (mediana del 67%), y la deuda bancaria a largo plazo se eleva también al 55% de media (60% de mediana).

En general, y en base a los datos medios así como a la mediana, se observa una relación creciente entre el número de

relaciones bancarias y el nivel de deuda total, así como de deuda bancaria. Así mismo, el nivel relativo de deuda a largo plazo también aumenta con el número de relaciones que la empresa mantiene con las entidades bancarias. En todas las variables analizadas se observa un mayor crecimiento en el nivel de deuda al pasar de dos a tres relaciones bancarias. Este efecto queda reflejado los gráficos 3 y 4.

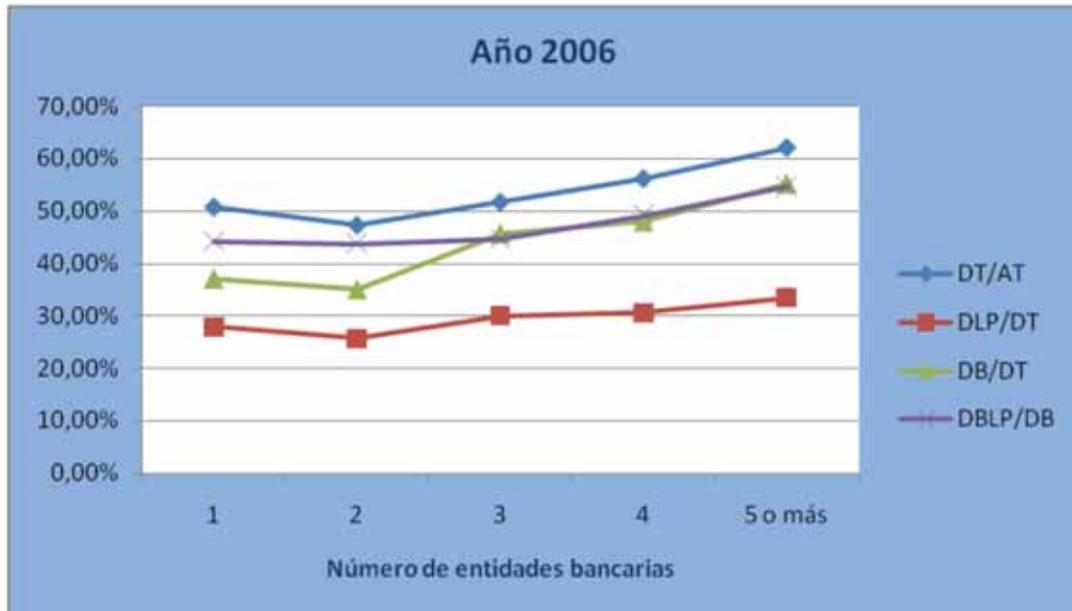
TABLA 5. RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA EN LA EMPRESA CANARIA (%)

| | | Nº de relaciones bancarias | | | | |
|----------------|-------------------|----------------------------|-------|-------|-------|---------|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 o más |
| | | 2006 | | | | |
| DT/AT | Media | 50.75 | 47.28 | 51.69 | 56.14 | 62.06 |
| | Mediana | 51.45 | 49.21 | 52.52 | 61.92 | 64.91 |
| | Desviación Típica | 24.53 | 24.69 | 21.82 | 22.73 | 21.88 |
| DLP/DT | Media | 27.83 | 25.68 | 30.05 | 30.6 | 33.46 |
| | Mediana | 20.67 | 19.54 | 22.46 | 27.17 | 32.05 |
| | Desviación Típica | 27.6 | 25.99 | 27.08 | 26.71 | 23.7 |
| DB/DT | Media | 37.12 | 35.04 | 45.73 | 48 | 55.23 |
| | Mediana | 36.66 | 34.74 | 49.89 | 50.93 | 52.56 |
| | Desviación Típica | 30.85 | 28.77 | 27.44 | 24.89 | 20.9 |
| DBLP/DB | Media | 44.15 | 43.76 | 44.67 | 49.16 | 54.65 |
| | Mediana | 42.08 | 40.97 | 38.66 | 54.92 | 57.46 |
| | Desviación Típica | 39.55 | 38.67 | 37.81 | 33.78 | 31.64 |
| | | 2007 | | | | |
| DT/AT | Media | 47.73 | 47.82 | 53.44 | 58.22 | 56.36 |
| | Mediana | 47.06 | 47.11 | 55.39 | 61.11 | 61.23 |
| | Desviación Típica | 24.98 | 24.42 | 21.78 | 22.28 | 20.43 |
| DLP/DT | Media | 24.12 | 24.03 | 28.07 | 31.66 | 37.98 |
| | Mediana | 13.01 | 16.64 | 22.13 | 26.03 | 35.87 |
| | Desviación Típica | 26.32 | 25.85 | 26.1 | 26.46 | 26.69 |
| DB/DT | Media | 35.65 | 36.11 | 46.61 | 52.59 | 59.56 |
| | Mediana | 33.13 | 38.97 | 48.05 | 57.23 | 67.57 |
| | Desviación Típica | 32.03 | 29.63 | 28.65 | 25.59 | 24.11 |
| DBLP/DB | Media | 38.26 | 39.99 | 45.04 | 45.72 | 55.04 |
| | Mediana | 26.29 | 34.59 | 43.78 | 45.04 | 60.41 |
| | Desviación Típica | 39.23 | 38.03 | 36.23 | 33.03 | 32.7 |

DT/AT: deuda total/activo total; DLP/DT: deuda a largo plazo/deuda total; DB/DT: deuda bancaria/deuda total; DBLP/DB: deuda bancaria a largo plazo/deuda total. Deuda a largo: deuda con vencimiento superior a un año.

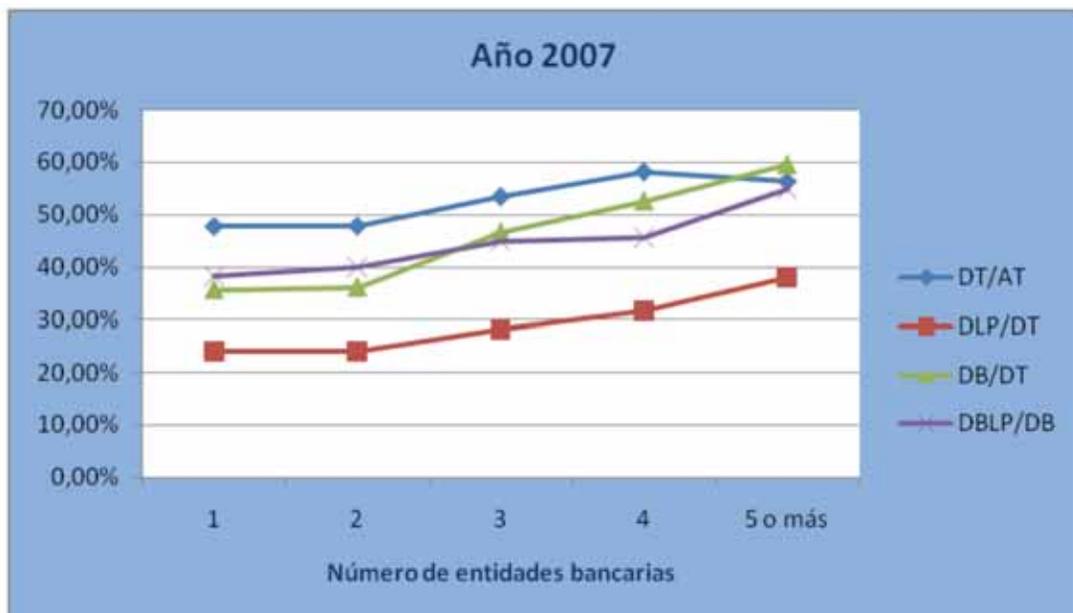
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

GRÁFICO 3. NIVEL Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA EN FUNCIÓN DE LAS RELACIONES BANCARIAS 2006 (datos medios)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

GRÁFICO 4. NIVEL Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA EN FUNCIÓN DE LAS RELACIONES BANCARIAS 2007 (datos medios)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

B) RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA. ANÁLISIS EXPLICATIVO

Con objeto de evaluar si los resultados obtenidos en el análisis descriptivo se mantienen al considerar otros factores determinantes del endeudamiento, se ha procedido a realizar un análisis de regresión³, para lo cual se ha utilizado el paquete econométrico STATA. A continuación se enumeran las variables.

Variable dependiente. El presente estudio considera cuatro variables dependientes que representan el nivel de endeudamiento y el plazo de la deuda, tanto global como bancaria. La primera variable, deuda total (*DT*), recoge el nivel de endeudamiento total y se calcula por cociente entre la deuda y el activo (e.g., Cassar y Holmes, 2003; López y Sogorb, 2008). En cuanto al plazo de la deuda, se considera el endeudamiento a largo (*DLP*) calculado como cociente entre la deuda con vencimiento superior a un año y el activo total. Entre los estudios que han utilizado estas variables calculadas de la misma forma, se encuentran los de Michaellas *et al.* (1999), Cassar y Holmes (2003) y Hutchinson (2003). Dada la importancia de las relaciones bancarias con la deuda bancaria, se consideran, además, las variables de deuda bancaria sobre activo total (*DB*) (De Andrés *et al.*, 2005; Ghosh, 2006) y deuda bancaria a largo plazo (*DBL*), relativizada también por el activo total.

Variables explicativas. Como variables representativas del grado de concentración se ha utilizado una variable discreta que indica el número de entidades bancarias con las que opera la empresa (*NREL*).

Variables de control. En base a estudios precedentes se han considerado variables representativas de la rentabilidad, el riesgo financiero, la liquidez, las garantías, el tamaño, la edad y el sector.

La rentabilidad se aproxima por la rentabilidad económica (*ROA*) determinada por cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y el activo total (e.g., López y Sogorb-Mira, 2008). Según la teoría del *pecking order* (Myers, 1977), las empresas tienen preferencia por el uso de beneficios retenidos antes que por la deuda, recurriendo en última instancia a la emisión de acciones. Según estos argumentos la deuda estaría inversamente relacionada con la rentabilidad. Sin embargo, como afirman Short *et al.* (2002), la posibilidad de la empresa de ejercer tales preferencias depende de la cuantía de fondos internos disponibles para financiar los proyectos. Por otra parte, Rajan y Zingales (1995) argumentan que los acreedores prefieren conceder préstamos a empresas con alta rentabilidad y *cash flow*, por lo que se podría esperar que las empresas más rentables presenten un mayor endeudamiento.

Los estudios empíricos suelen considerar como proxy de riesgo financiero la ratio

³ Ante la imposibilidad de contar con un panel de datos de al menos tres años, hemos optado por considerar solamente la información relativa al año 2006, al ser el que cuenta con un mayor número de observaciones.

de cobertura de gastos financieros (*e.g.*, Faccio *et al.*, 2007). En este planteamiento subyace la idea de que la deuda se puede renovar, por lo que se no se plantean la devolución de la misma. No obstante, desde la perspectiva de los acreedores, estos tienen como principal objetivo asegurarse de que los prestatarios cumplirán con sus compromisos en cuanto al pago de intereses y devolución del principal. De ahí que en el presente estudio se haya optado por la ratio de cobertura del servicio de la deuda (*RCSD*), la cual incluye además de los gastos financieros la deuda a corto plazo no comercial. Esta ratio puede ser interpretada como proxy inversa del riesgo. En principio, es de esperar que las entidades faciliten menor importe de fondos a las empresas con mayores niveles de riesgo, si bien desde el punto de vista de la demanda, son las empresas más arriesgadas las que recurren en mayor medida a la deuda para financiar sus proyectos, con objeto de transferir parte del citado riesgo a las entidades financieras. Al riesgo financiero se vincula la liquidez, la cual se aproxima a través del ratio corriente (*RC*), calculado con cociente entre activo y pasivo corriente.

Otra de las preocupaciones de los acreedores es salvaguardar el valor de los activos, para el caso en que la empresa fracase. De ahí la importancia de considerar la capacidad de la empresa de ofrecer sus activos tangibles como garantía de las operaciones financieras, lo cual se aproxima por el grado de tangibilidad (*TANG*) de las inversiones calculado por cociente entre el inmovilizado material y el activo total (*e.g.*, Titman y Wessels, 1988; Faccio *et al.*,

2007; Heyman *et al.*, 2008). En principio, disponer de activos susceptibles de ser utilizados colateral puede contribuir a una mayor disponibilidad de deuda. No obstante, varios autores (*e.g.*, Scott, 1977; Myers y Majluf, 1984) han sugerido que el tipo de activos de la empresa condiciona la elección de la estructura de capital. De ahí que, de acuerdo con el principio de correlación de activos y pasivos, podría ocurrir que la asociación se produjese con la deuda a largo plazo, más que con la deuda total. Por tanto, dependiendo de la estructura de la deuda, esta variable puede adoptar un signo positivo o negativo con la deuda total.

Mención especial requieren el tamaño y la edad, dado que estas variables suelen ser consideradas como proxies de calidad informativa, o de asimetrías informativas. El tamaño (*TAM*) se aproxima por el logaritmo del activo total (*e.g.*, Gil e Illueca, 2007), y es considerado como una proxy inversa de las asimetrías informativas de tal forma que las empresas de menor dimensión se caracterizan por una mayor opacidad informativa (*e.g.* Fama y French, 2002; Sogorb-Mira, 2005; López y Sogorb-Mira, 2008). Cassar y Holmes (2003) argumentan que a las pymes les resulta más costoso resolver el problema de las asimetrías informativas con sus acreedores, por lo que éstos ofrecerán menos capital o aumentarán el coste de los fondos ofrecidos a estas empresas (*e.g.*, Pettit y Singer, 1985; Ortiz y Penas, 2008). En este sentido, Friend y Lang (1988) argumentan que las empresas más grandes tienen mejor acceso al mercado de crédito; lo que implica una relación positiva entre tamaño y

deuda. Además, los resultados de estudios empíricos previos avalan la consideración del tamaño como variable determinante del endeudamiento (Segura y Toledo, 2003).

La edad (*EDAD*) es aproximada por la diferencia entre el año de cómputo y el año de constitución de la empresa. Degryse y Cayseele (2000) y Ortiz y Penas (2008) asocian la edad con el grado de opacidad informativa, de tal forma que las empresas más jóvenes aportan menos información en sus estados financieros, tienen menos experiencia y menos información pública que las empresas más antiguas.

Por último, la pertenencia a un determinado sector de actividad indica en cierto modo el tipo de inversiones a realizar, en la medida en que requiere una estructura económica particular. Ello a su vez condiciona el tipo de recursos financieros más apropiados para financiar los distintos proyectos. El sector se recoge a través de variables dicotómicas, de acuerdo con la clasificación nacional de actividades económicas⁴. Los estadísticos descriptivos de las variables así como la matriz de correlaciones se presentan en la tabla A1 del anexo.

Resultados de los modelos

Los resultados de los análisis de regresión realizados se presentan en la tabla 6. Como puede observarse en dicha tabla, el número de relaciones resulta positivo y significativo en todos los modelos

considerados, de tal forma que un mayor número de entidades incide en un mayor endeudamiento, tanto general como bancario, así como de deuda a largo plazo. Estos resultados corroboran los comentarios en el análisis descriptivo efectuado en el apartado anterior.

En cuanto a las variables de control se observa, en primer lugar, que la rentabilidad presenta un signo negativo en todos los modelos. Ello puede explicarse en base a la teoría del orden de preferencia o *pecking order*, según la cual las empresas más rentables pueden acudir en mayor medida a la autofinanciación en detrimento de la deuda. El riesgo financiero, aproximado de forma inversa por la ratio de cobertura del servicio de la deuda, presenta un signo negativo, lo cual debe interpretarse en el sentido de que las empresas más arriesgadas presentan un mayor nivel de endeudamiento, tanto general, como bancario, como a largo plazo. En cuanto a la tangibilidad de las inversiones, es de destacar que esta solo presenta un signo negativo en el modelo explicativo de la deuda total, lo cual puede deberse a un problema de agregación, ya que cuando se analiza la deuda a largo plazo, o la deuda bancaria, el signo es positivo. Ello indica que un mayor nivel relativo de activos susceptibles de ser utilizados como garantía, permite un mayor acceso al crédito a largo plazo, así como al crédito bancario. La liquidez presenta un comportamiento similar a la tangibilidad, manteniendo una relación negativa con la

⁴ La distribución sectorial de la muestra puede verse en la tabla 1.

deuda total y positiva con la deuda a largo plazo, tanto general como bancaria. En cuanto al tamaño, este ejerce una incidencia positiva en el nivel y estructura de la deuda, sea general o bancaria, lo cual ofrece apoyo a los argumentos relativos a las menores asimetrías informativas en las

empresas de mayor dimensión, lo que facilita el acceso al crédito. Por último, el signo negativo de la edad puede explicarse por el hecho de que las empresas más jóvenes dependen en gran medida de la financiación bancaria para llevar a cabo sus proyectos (Hernández y Martínez, 2005).

TABLA 6. RELACIONES BANCARIAS Y DEUDA EN LAS EMPRESAS CANARIAS

| | Deuda Total ^a | Deuda a Largo Plazo ^a | Deuda Bancaria ^a | Deuda Bancaria a largo plazo ^a |
|----------------------|--------------------------|----------------------------------|-----------------------------|---|
| N REL | 0.0176*** (2.81) | 0.0091* (1.94) | 0.0222*** (3.97) | 0.0112*** (2.65) |
| ROA | -0.4558*** (-4.85) | -0.1589** (-2.26) | -0.1248 (-1.49) | -0.0410 (-0.65) |
| RIESGO | -0.0134*** (-8.06) | -0.0057*** (-4.65) | -0.0109*** (-7.36) | -0.0053*** (-4.80) |
| TANG | -0.2042*** (-5.86) | 0.1583*** (6.05) | 0.0732** (2.35) | 0.1705*** (7.23) |
| LIQ | -0.0018** (-2.50) | 0.0016*** (2.96) | 0.0010 (1.60) | 0.0017*** (3.49) |
| TAMAÑO | 0.0130* (1.76) | 0.0362*** (6.51) | 0.0270*** (4.08) | 0.0231*** (4.62) |
| EDAD | -0.0050*** (-7.47) | -0.0027*** (-5.49) | -0.0032*** (-5.33) | -0.0021*** (-4.78) |
| Constante | 0.5841*** (4.24) | -0.1964* (-1.90) | -0.0012 (-0.01) | -0.1531* (-1.65) |
| Sector | Si | Si | Si | Si |
| Nº observac. | 730 | 730 | 730 | 730 |
| R² | 0.3073 | 0.2934 | 0.1956 | 0.2528 |

^a Todas las variables dependientes se han relativizado por el activo total. Datos relativos al año 2006. *NREL*: número de relaciones bancarias; *ROA*, rentabilidad económica, resultado antes de intereses e impuestos dividido por el activo; *RIESGO*, aproximado por la ratio de cobertura del servicio de la deuda, calculado como recursos generados dividido por la suma de gastos financieros y deuda no comercial a corto plazo. *TANG*, cociente entre el inmovilizado material y el activo total; *LIQ* aproximada por la ratio corriente, activo corriente sobre pasivo corriente; *Tamaño*, logaritmo del activo total. *Edad*, diferencia entre año de cómputo y año de creación de la empresa. Significatividad: *** 1%, ** 5%, * 10%.

VI. DISCUSIÓN DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES

En el presente estudio se han analizado las relaciones bancarias en las empresas canarias, así como su incidencia en el nivel y estructura de la deuda y en particular, de la deuda bancaria. El estudio empírico se ha realizado sobre una muestra de sociedades no financieras con sede en Canarias en los años 2006 y 2007, a partir de la información disponible en la base de datos SABI. Los resultados obtenidos se discuten y sintetizan a continuación.

1. En primer lugar, es de señalar que las empresas canarias se caracterizan por mantener por término medio relaciones con dos entidades bancarias. Las empresas que mantienen relación de exclusividad con una entidad bancaria representan aproximadamente un tercio del total, tratándose mayoritariamente de un banco y en menor medida de una caja de ahorros. En particular, destaca la presencia de las dos grandes entidades (BSCH y BBVA), así como de la Caja de Canarias como principal entidad financiera de las empresas canarias.

2. El análisis revela un elevado grado de concentración de las relaciones en una o dos entidades, que supone un 70% de las empresas. Menos del 30% de las empresas mantienen vínculos con más de dos entidades financieras. Este resultado se encuentra en línea con el obtenido en la mayor parte de la literatura empírica internacional y en concreto con el valor de 2,2 obtenido por Jiménez *et al.* (2007), para las empresas españolas en el período 1984-2006.

3. En cuanto a la deuda, las empresas canarias obtienen en torno a la mitad de los recursos financieros de fuentes de financiación ajenas. De éstos, un 25% aproximadamente tiene un vencimiento a largo plazo. La deuda bancaria representa en torno al 40% de la deuda total obtenida por las empresas canarias en los años analizados, figurando aproximadamente la mitad de la misma a largo plazo. Resultados similares a los comentados se obtienen en diferentes estudios de ámbito nacional (*e.g.*, Aybar *et al.*, 2003; García y Martínez, 2007) o referidos a otras comunidades autónomas españolas (Jiménez y Palacín, 2007).

4. Al analizar la incidencia entre relaciones bancarias y deuda, se observa una relación creciente entre el número de relaciones bancarias y el endeudamiento, tanto general como bancario. Así mismo, las empresas que mantienen relaciones con un mayor número de entidades financieras presentan un mayor endeudamiento a largo plazo, tanto general como bancario.

Estos resultados sugieren que las empresas optan por relacionarse con un mayor número de entidades como forma de aumentar la financiación vía deuda, y están en la línea con los obtenidos por Degryse y Ongena (2001) quienes encuentran que las empresas más endeudadas mantienen múltiples relaciones bancarias. Esto puede deberse a que mantener vínculos con varios bancos reduce el problema del monopolio informativo y disminuye los problemas de selección adversa a los que se enfrentarían las empresas si tuviesen que entablar nue-

vas relaciones con otros prestamistas. Así mismo, los resultados están en la línea de los obtenidos por Hernández y Martínez (2005) para una muestra de pymes de Murcia, encuentran que las empresas que mantienen vínculos con un solo banco, o con muy pocos bancos, son las menos endeudadas. Según estos autores, las empresas españolas, al igual que las italianas, encuadradas en el ámbito europeo, "tienen que fomentar la competencia entre los bancos para mejorar su situación financiera, mientras que las estadounidenses se benefician de la concentración de la relación sin quedar sometidas al monopolio informativo de los bancos".

Por otro lado, los resultados coinciden con los encontrados por Montoriol (2007), y ofrecen apoyo a los argumentos de este autor relativos a la necesidad de un cierto grado de competencia en el mercado crediticio español para inducir a los bancos a compartir con las empresas parte del valor creado en las relaciones bancarias.

Por último, consideramos que el presente trabajo representa una aportación a la literatura empírica profundizando en aspectos inéditos del comportamiento financiero de las empresas canarias, lo cual puede ser de utilidad tanto para las empresas como para las entidades bancarias que operan en la región.

REFERENCIAS

Aybar Arias, C.; Casino Martínez, A. y López Gracia, J. (2001): "Jerarquía de pre-

ferencias y estrategia empresarial en la determinación de la estructura de capital de la pyme: un enfoque con datos de panel", WP-EC 2001-06, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.

Barclay, M. y Smith, C., (1999): "The Capital Structure Puzzle: another look at the evidence", *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 12, (1), págs. 8-20.

Berger, A.N. y Udell, G.F. (2006): "A more complete conceptual framework for SME finance", *Journal of Banking & Finance*, vol. 30, nº. 11, págs. 29-45.

Boot, A. W. (2000): "Relationship banking: what do we know?", *Journal of Financial Intermediation*, nº 9, págs. 7-25.

Boot, A. y Thakor, A. (1994): "Moral Hazard and Secured Lending in a Infinitely Repeated Credit Market Game", *International Economic Review*, vol. 35, págs. 899-920.

Cassar, G. y Holmes, S., (2003): "Capital Structure and Financing of SMEs: Australian evidence", *Accounting and Finance* 43, pp. 143-147.

Cuñat, V., (1999). "Determinantes del Plazo de Endeudamiento de las Empresas Españolas", *Investigaciones Económicas*, vol. XXIII (3), pp. 351-392.

De Andrés, P.; López, F.; Rodríguez, J.A. y Vallelado, E. (2005): "Determinants of Bank Debt in a Continental Financial System: Evidence for Spanish Companies", *The Financial Review*, 40, págs. 305-333.

Degryse, H. y Van Cayseele, P. (2000): "Relationship Lending within a Bank Based system: Evidence from European Small Business Data", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, págs. 90-109.

- Degryse, H., y Ongena, S. (2001): "Bank Relationships and Firm Performance", *Financial Management*, nº 30, págs. 9-34.
- Diamond, D. (1984): "Financial intermediation and delegated monitoring", *Review of Economic Studies*, vol. 62, págs. 393-414.
- Diamond, D. (1991): "Monitoring and reputation: the choice between bank loans and directly placed debt", *Journal of Political Economy*, vol. 99, págs. 689-721.
- Elsas, R. (2005): "Empirical determinants of relationship lending", *Journal of Financial Intermediation*, nº 14, págs. 32-57.
- Faccio, M.; Lang, L. H. P. y Young, L. (2007): "Debt and Expropriation". Purdue Ciber Working Papers, www.mgmt.purdue.edu/centers/ciber/publications.
- Fama, E. y French, K. (2002): "Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt ", *The Review of Financial Studies*, vol. 15, nº 1, págs. 1-33.
- Friend, I, y Lang, L. (1988): "An Empirical Test on the Impact of Managerial Self-Interest on Corporate Capital Structure". *Journal of Finance*, nº 43 (2), págs. 271-281.
- García-Appendini, E. (2007): "Soft Information in Small Business Lending", WP unpublished.
- García-Teruel, P. y Martínez-Solano, P., (2007). "Short-term Debt in Spanish SMEs", *International Small Business Journal*, vol. 25, pp. 579-602.
- Gill de Albornoz, B. e Illueca, M. (2007): "La calidad de los ajustes por devengo no afecta al coste de la deuda de las pymes españolas", *Investigaciones económicas*, vol. 31, nº 1 págs.79-117.
- Gosh, A. (2007): "Bank Debt Use and Firm Size: Indian Evidence", *Small Business Economics*, vol.29 págs.15-23.
- Hutchinson, P., (2003). "How much does growth determine SMEs capital structure?", *16th Annual Conference of Small Enterprise Association of Australia and New Zealand*, pp. 1-14.
- Hernández, G. y Martínez, P. (2005): "Incidencia del número de relaciones bancarias en el endeudamiento de la PYME y sus determinantes" *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 34, nº 124 (enero - marzo), págs. 13 - 41
- Heyman, D., Deloof, M. y Ooghe, H., (2008). "The Financial Structure of Private Held Belgian Firms", *Small Business Economics*, vol. 30, pp. 301-313.
- Houston, J. y James, C. (1999): "Do Relationships Have Limits? Banking Relationships, Financial Constraints and Investments, WP University of Florida".
- Jiménez, F. y Palacín, M. J. (2007): "Determinantes de la estructura financiera de la empresa", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 16, nº 4, págs. 9-24.
- Jiménez, G.; Saurina, J. y Townsend, R. (2007): "El número de relaciones bancarias de empresas e individuos en España: 1984-2006", *Estabilidad Financiera*, nº 13, noviembre, págs.53-72.
- Leland, H. y Pyle, D. (1977): "Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation", *The Journal of Finance*, vol. 32, nº 2, págs. 371-387.

López-García, J. y Sogorb-Mira, F., (2008). "Testing trade-off and Pecking Order Theories Financing SMEs", *Small Business Economics*, vol. 31, pp. 117-136.

Michaelas, N., Chittenden, F. y Poutziouris, P. (1999). "Financial Policy and Capital Structure Choice in U.K. SMEs. Empirical Evidence from Company Panel Data", *Small Business Economics*, vol. 12, pp. 113-130.

Modigliani, F. y Miler, M., (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *The American Economic Review*, vol. 52, (2)

Montoriol Garriga, J. (2007): "Relaciones bancarias y la financiación de la PYMES: análisis empírico del coste de capital, racionamiento de crédito y desempeño empresarial", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 36, nº 135, págs. 635-653.

Myers, S., (1977). "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics*, vol. 5, (2), págs.147-175.

Myers, S. y Majluf, N.S. (1984): "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have". *Journal of Financial Economics*", nº 13 (2), págs. 187-221.

Ongena, S.y Smith, D.C.(2000): «What determines the number of bank relationships? Cross-country evidence», *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, págs. 26-56.

Ortiz, H. y Penas, M. (2008): "Lending to Small business: the role of loan maturity in addressing information problems", *Small Business Economics*, vol. 30, págs. 361-383.

Pérez, F. (dir.) (2007). Banca relacional y capital social en España. Competencia y confianza, Fundación BBVA.

Petersen, M. y Rajan, R. (1994): "The benefits of lending relationships: Evidence from small business data", *Journal of Finance*", 9, págs. 1367-1400.

Pettit, R. y Singer, R. (1985): "Small Business Finance: a Research Agenda", *Financial Management*, vol. 14, nº 3 págs. 47-60.

Rajan, R.G. (1992): «Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt», *The Journal of Finance*, vol. 47, págs.1367-1399.

Rajan, R. G. y Zingales, L. (1995): "What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data". *The Journal of Finance*, vol. 50, nº 5, págs. 1421-1460.

Scott, J. (1977): "Bankruptcy, Secured Debt and Optimal Capital Structure". *Journal of Finance*, nº 32(1), págs. 1-20.

Segura, J. y Toledo, I. (2003): "Tamaño, Estructura y Coste de Financiación de las Empresas Manufactureras Españolas", *Investigaciones Económicas*, vol. 27, págs. 39-69.

Sharpe, S. A. (1990): «Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: a stylised model of customer relationships», *The Journal of Finance*, vol. 45, págs.1069-1087.

Short, H., Keasey, K. y Duxbury, D. (2002): "Capital Structure, Management Ownership and Large External Shareholders: a UK Analysis". *International Journal of The Economics of Business*, vol. 9, nº 3, págs. 375-399.

Sogorb- Mira, F. (2005). "How Uniqueness affects Capital Structure: Evidence from a 1994-1998 Spanish data panel". *Small Business Economics*, 25, pp.447-457.

Stiglitz, J. y Weiss, A. (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, vol. 71, págs. 279-410.

Titman, S. y Wessels, R. (1988): "The Determinants of Capital Structure Choice",

The Journal of Finance, vol.43, nº1, págs. 1-19.

Van der Wijst, N. y Thurik, R (1993): "Determinants of Small Firm Debt Ratios: An Analysis of Retail Panel Data, " *Small Business Economics*, vol. 5, págs. 55-65.

Von Thadden, E.L. (1995): "Long-term contracts, short-term investment, and monitoring", *Review of Economic Studies*, nº 62, págs. 557-575.

ANEXO. TABLA A1. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS Y MATRIZ DE CORRELACION

| | DT | DLP | DB | DBLP | NREL | ROA | TANG | LIQ | RIESGO | TAM | EDAD |
|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|---------|----------|---------|
| Media | 0.5080 | 0.1577 | 0.2262 | 0.1282 | 2.1589 | 0.0564 | 0.3412 | 2.7404 | 1.9762 | 9.6610 | 19.6052 |
| Desv. Típ. | 0.2409 | 0.1794 | 0.1996 | 0.1567 | 1.2325 | 0.0912 | 0.2395 | 10.7363 | 5.1221 | 1.1106 | 11.6535 |
| DT | 1.0000 | | | | | | | | | | |
| DLP | 0.5068*** | 1.0000 | | | | | | | | | |
| DB | 0.6383*** | 0.6474*** | 1.0000 | | | | | | | | |
| DBLP | 0.4437*** | 0.8804*** | 0.7655*** | 1.0000 | | | | | | | |
| NREL | 0.1120*** | 0.0829** | 0.1679** | 0.1081*** | 1.0000 | | | | | | |
| ROA | -0.2514*** | -0.1759*** | -0.1806*** | -0.1340*** | 0.0070*** | 1.0000 | | | | | |
| TANG | -0.1811*** | 0.2790*** | 0.0982*** | 0.2902*** | -0.0226 | -0.1817*** | 1.0000 | | | | |
| LIQ | -0.1299*** | 0.0476 | -0.0064 | 0.0734** | -0.0439 | 0.0546 | -0.0357 | 1.0000 | | | |
| RIESGO | -0.3842*** | -0.1969*** | -0.3100*** | -0.1865*** | -0.0914** | 0.4303*** | -0.0136 | 0.1319*** | 1.0000 | | |
| TAM | -0.0050 | 0.2748*** | 0.1374** | 0.2266*** | 0.1351*** | 0.0494 | 0.1486*** | -0.1135*** | 0.0669* | 1.0000 | |
| EDAD | -0.2432*** | -0.1936*** | -0.1806*** | -0.1741*** | 0.0998*** | 0.0158 | -0.0425 | -0.0077 | 0.0256 | 0.0861** | 1.0000 |

DT: deuda total/activo; DLP: deuda a largo plazo/activo; DB: deuda bancaria/activo;; DBLP: deuda bancaria a largo plazo/activo. Deuda a largo: deuda con vencimiento superior a un año. Datos relativos al año 2006. NREL: número de relaciones bancarias; ROA, rentabilidad económica, resultado antes de intereses e impuestos dividido por el activo; RIESGO, aproximado por la ratio de cobertura del servicio de la deuda, calculado como recursos generados dividido por la suma de gastos financieros y deuda no comercial a corto plazo. TANG, cociente entre el inmovilizado material y el activo total; LIQ aproximada por la ratio corriente, activo corriente sobre pasivo corriente; Tamaño, logaritmo del activo total. Edad, diferencia entre año de cómputo y año de creación de la empresa. Significatividad: *** 1%, ** 5%, * 10%.