

Mercado de capitales: motor de la productividad empresarial

Jorge Castaño Gutiérrez

Superintendente Financiero de Colombia



El tejido productivo en Colombia es **predominantemente mipyme**, con brechas y barreras de financiamiento identificadas

91 %

de las empresas en Colombia tiene **entre 1 y 3 trabajadores**

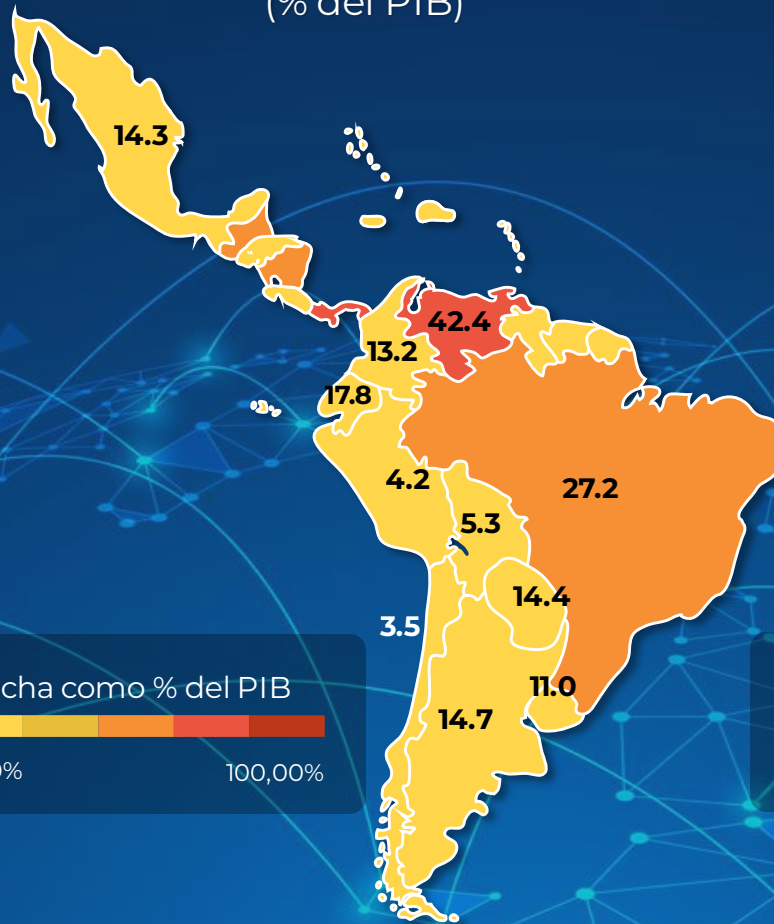
81 %

de las empresas son **informales**

59 %

del empleo se concentra en empresas de **menos de 5 trabajadores**

Brecha* de financiamiento mipyme
(% del PIB)



Brecha como % del PIB



0,00%

100,00%

Mipyme con barreras de financiamiento
(% del total empresas de su tamaño)



% del total de mipyme



0,00%

100,00%

Los bajos niveles de formalización coinciden con la preferencia de las mipyme por el **efectivo** y el **financiamiento no formal**

Preferencias en **ahorro y financiamiento**

87.3 %

prefiere el efectivo a los depósitos bancarios

57.3 %

de las solicitantes de crédito a EC lo hizo en la **modalidad de consumo (libre inversión)**

29.3 %

ahorró dinero, al resto el flujo de caja no le alcanza para este propósito

38.3 %

de las solicitantes de crédito lo hizo **con familiares o amigos, prestamistas informales**

43.6 %

ahorra con otros medios porque no confía en el sistema financiero

9 de cada 10

créditos son otorgados a negocios **con experiencia crediticia**

Demanda de **financiación**

35% Del total de mipyme colombianas realizó una solicitud de crédito formal vs. 70% en EE.UU.



Fuente: ANIF, Gran encuesta a las microempresas, informe de resultados 2020. Los porcentajes corresponden al promedio del balance positivo de respuestas dadas por el sector comercio, servicios e industria. Datacrédito (2021) Indicadores de crédito en Colombia, el acceso al crédito en el ciclo de vida de las pyme.

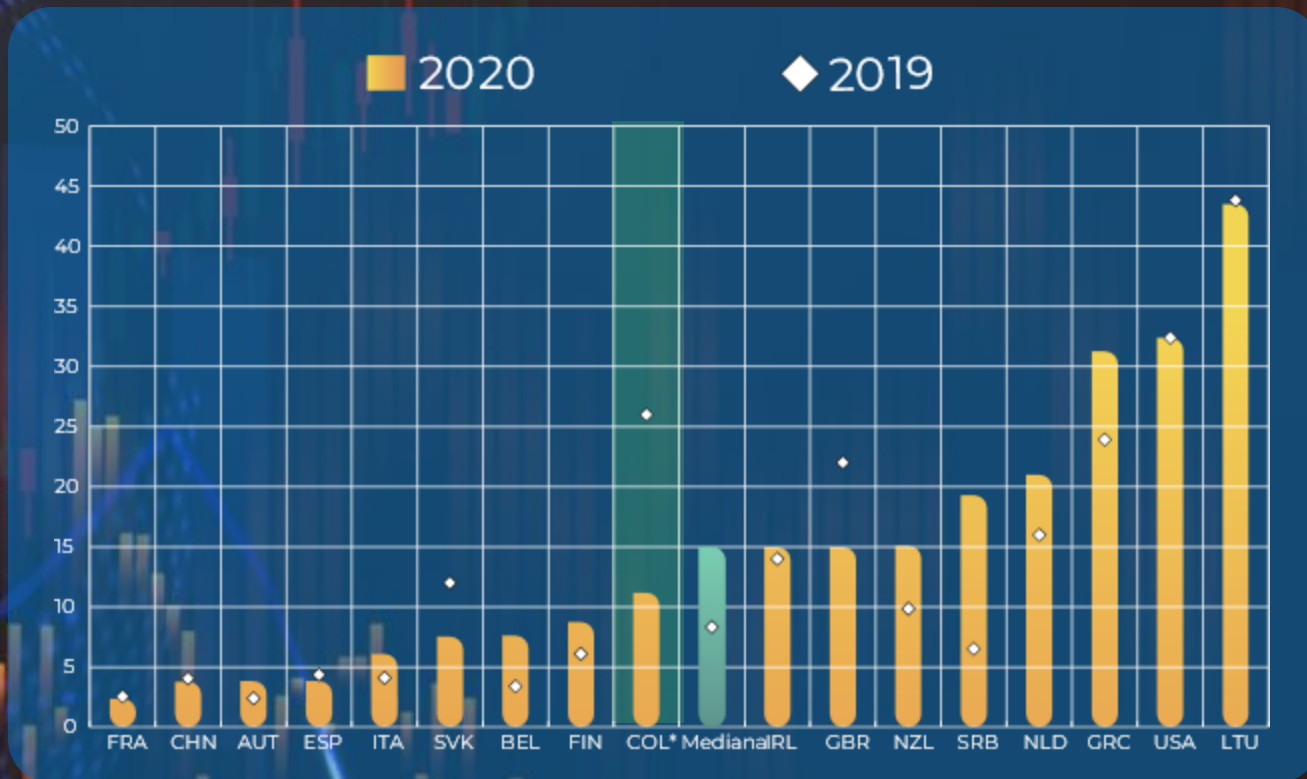
Fuente: OECD (2022) Financing SMEs and Entrepreneurs 2022 and OECD Scoreboard.

El crédito tradicional y especializado sigue siendo el **instrumento de financiación predilecto**

Cifras clave de la financiación tradicional Precovid vs. hoy

	Jul-19	Jul-22
Cartera comercial a Pymes (\$)	29.5b	35.5b
Cartera comercial a microempresa (\$)	11.8b	14.7b
Microcrédito (\$)	12.8b	15.6b
% de aprobación comercial	35.3%*	84.2%
% de aprobación micro	76.2%*	88.8%
Participación mipyme del saldo en mora comercial	34.3%	39.8%
Participación mipyme del saldo bruto comercial	16.2%	16.5%

Tasa de rechazo de las solicitudes de crédito a las mipyme



11.2% de las solicitudes de microcrédito son rechazadas en Colombia.

Fuente: SFC, formato cartera por producto y OECD (2022) Financing SMEs and Entrepreneurs 2022 an OECD Scoreboard. *Dato para Colombia a julio de 2022 con base en los indicadores de acceso al crédito de la SFC, para julio de 2019 corresponde a la medición del inicio de la serie en julio de 2020

El sesgo hacia el **crédito tradicional** también está presente en las medianas y grandes empresas

Cifras clave de la financiación tradicional a medianas y grandes empresas

Precovid vs. hoy

Jul-19 **Jul-22**

Cartera comercial a corporativos (\$) 81.0b 106.7b

Total cartera comercial (billones \$) 254.4b 319.2b

% de aprobación comercial 35.3%* 84.2%

Participación corporativo saldo en mora comercial 27.0% 14.9%

Participación corporativo saldo bruto comercial 31.8% 33.4%

\$542.875.149



Activos emisores

\$905.605.894



Activos no emisores

\$1.226.000.000



Recursos administrados por terceros

Cifras en COP millones



Apenas el 3% de las 1.904 empresas con ventas superiores a \$ 100 mil millones es emisor de valores.
\$ 1.266 billones son recursos administrados por terceros que pueden ser utilizados en **nuevas emisiones**.

Las **nuevas estructuraciones** no están alineadas con estas necesidades, lo que a su vez reduce el crecimiento potencial del mercado de capitales



51

contratos de
corresponsalía en
14 comisionistas



39

oficinas de
representación en
funcionamiento



12

oficinas de
representación en
proceso de
autorización

Participación de activos del exterior en portafolios de AFP

70,2%

Mayor riesgo

60,6%

Moderado

18%


Conservador

20,1%

Retiro programado

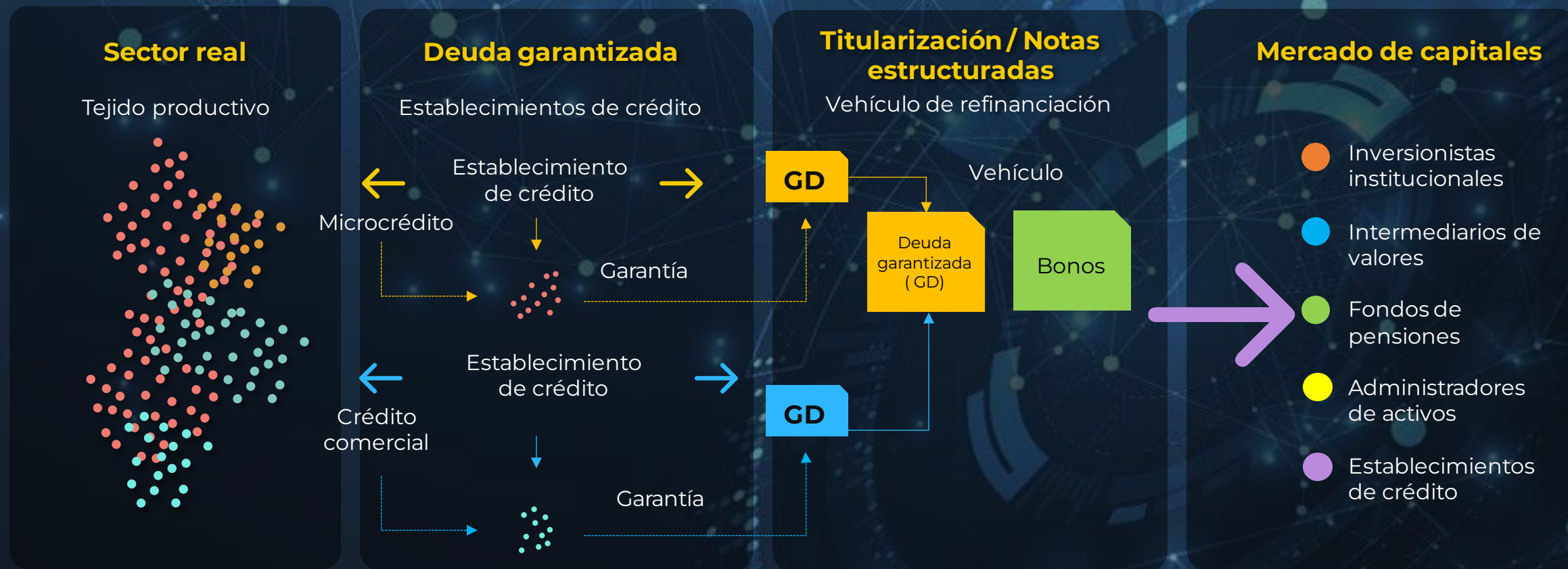
Financiar la productividad a través de las mipyme requiere el **diseño de instrumentos en el mercado de capitales** acorde con su naturaleza





1. La prevalencia del crédito hace pensar que el rol natural del mercado de capitales debe ser potenciado a través de titularizaciones o productos estructurados que permitan ampliar la oferta y mitigar el riesgo

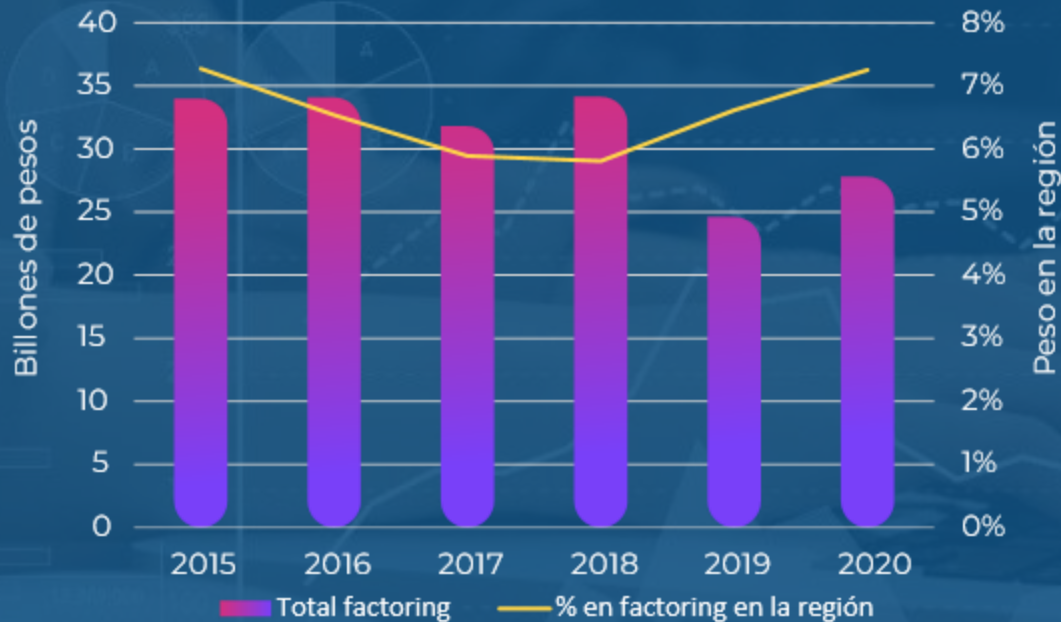
Incentivo al crédito empresarial con instrumentos del mercado de capitales



Fuente: SFC, con base en World Bank Group (2020) Capital markets and SMES in Emerging Markets and Developing Economies: Can they go the distance?. GD: Deuda garantizada

2. La principal necesidad de una mipyme es el **capital de trabajo**, por lo que el factoring es el segundo camino natural del mercado de capitales

Factoring en Colombia y participación en la región



Experiencia internacional en su estructuración

Operador

País

Agente

Gobierno – Banca de desarrollo

México

Nafinet

Híbrido (Banca de desarrollo y Bolsa)

India

RXIL

Bolsa de valores

Chile
Brasil

miPyme
Fidc*

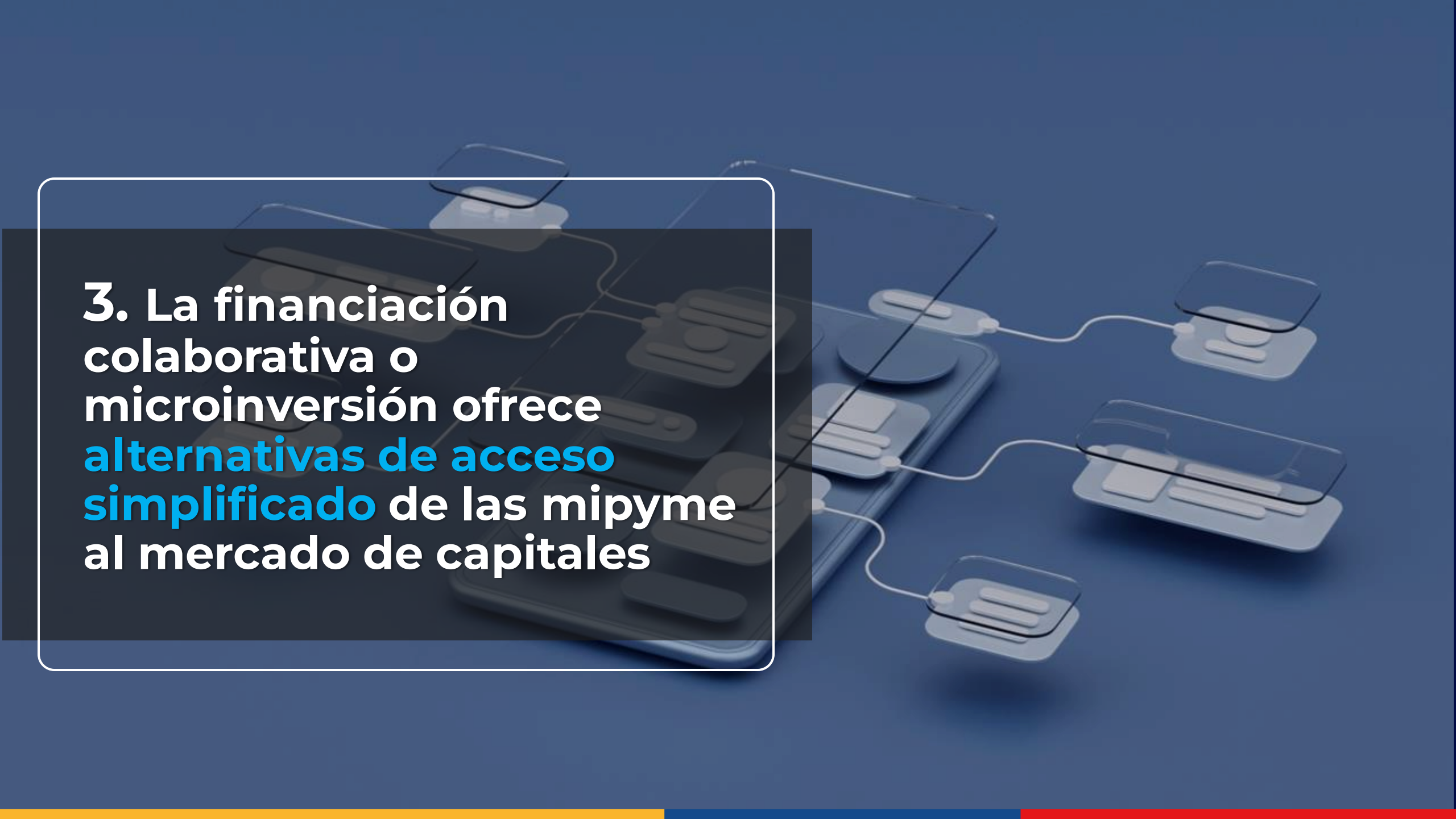
Fintechs

Italia
UK

Workinvoice y
Factor@work
Marketinvoice

Fuente: SFC con base en International Factoring Statistics, FCI Facilitating Open Account Receivable Finance. Cifras originales en Euros convertidos a pesos colombianos utilizando como tasa de cambio 4,454.23. incluye: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Guatemala, Honduras, México, Perú y Uruguay. Link https://fci.nl/en/international-factoring-statistics?language_content_entity=en

Fuente: SFC con base en los casos de estudio de factoring reportados en World Bank Group (2020) Capital Markets and SMES in Emerging Markets and developing economies: can they go the distance? *Regulado y monitoreado por la Comisión de Valores del Brasil (CVM),



3. La financiación colaborativa o microinversión ofrece alternativas de acceso simplificado de las mipyme al mercado de capitales

Los **casos de éxito deben replicarse** para llegar a más empresarios

Financiación **colaborativa**

59.803 millones

Financiados

131

Campañas exitosas

9.837

Inversionistas

- Nuevas actividades autorizadas para las plataformas
- Mayores montos para los proyectos
- Mayor liquidez secundaria a los valores
- Respaldo del FNG con tasas competitivas

Plazo (meses)



12-60

Campañas



131

% FNG



62%

Tasa EA promedio



10,9%

Monto recaudado promedio



456.5

Número de inversionistas



44.744

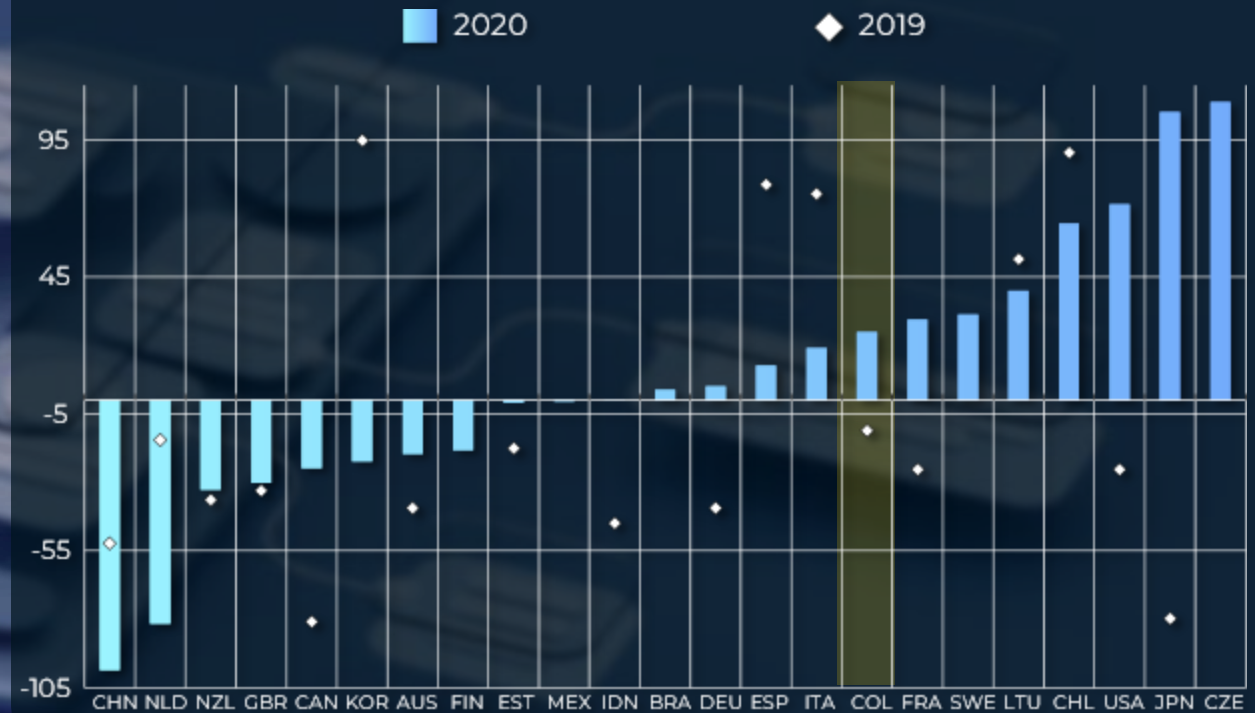
Monto promedio por inversionista



1.3

Fuente: SFC con base en A2censo cifras al 3 de octubre de 2022. Montos en millones de pesos.

Crecimiento anual de las finanzas alternativas en países OECD



Fuente: OECD con base en Cambridge Centre for Online Alternative Finance, 2021

El mercado de capitales es una alternativa para acceder a una **estructura de tasas y plazo acorde con las necesidades de financiación** de cualquier empresa, independientemente de su tamaño

Desembolsos entre el 1 de enero y 23 de septiembre 2022

Número de desembolsos

2.351.360

Gran empresa

669.667

Mediana empresa

1.745.236

Microempresa

1.026.319

Pequeña empresa

Tasa promedio ponderado *

12.38%-12.56%

Gran empresa**

16.94

Mediana empresa**

17.80%

Microempresa**

16.12%

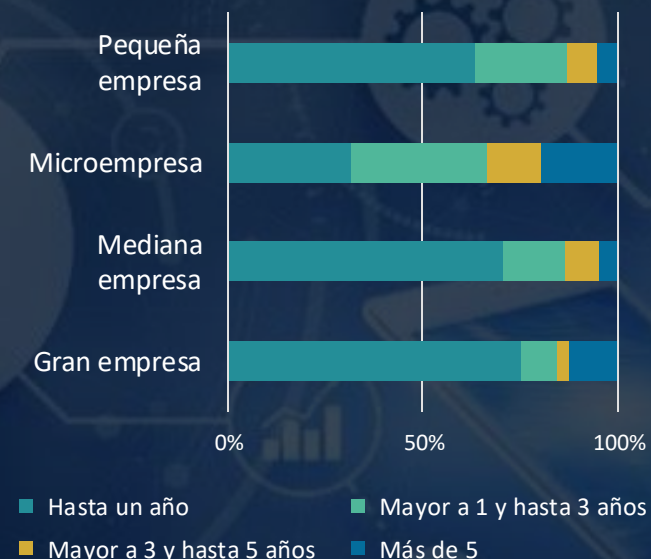
Pequeña empresa**

Vs.

12.29%

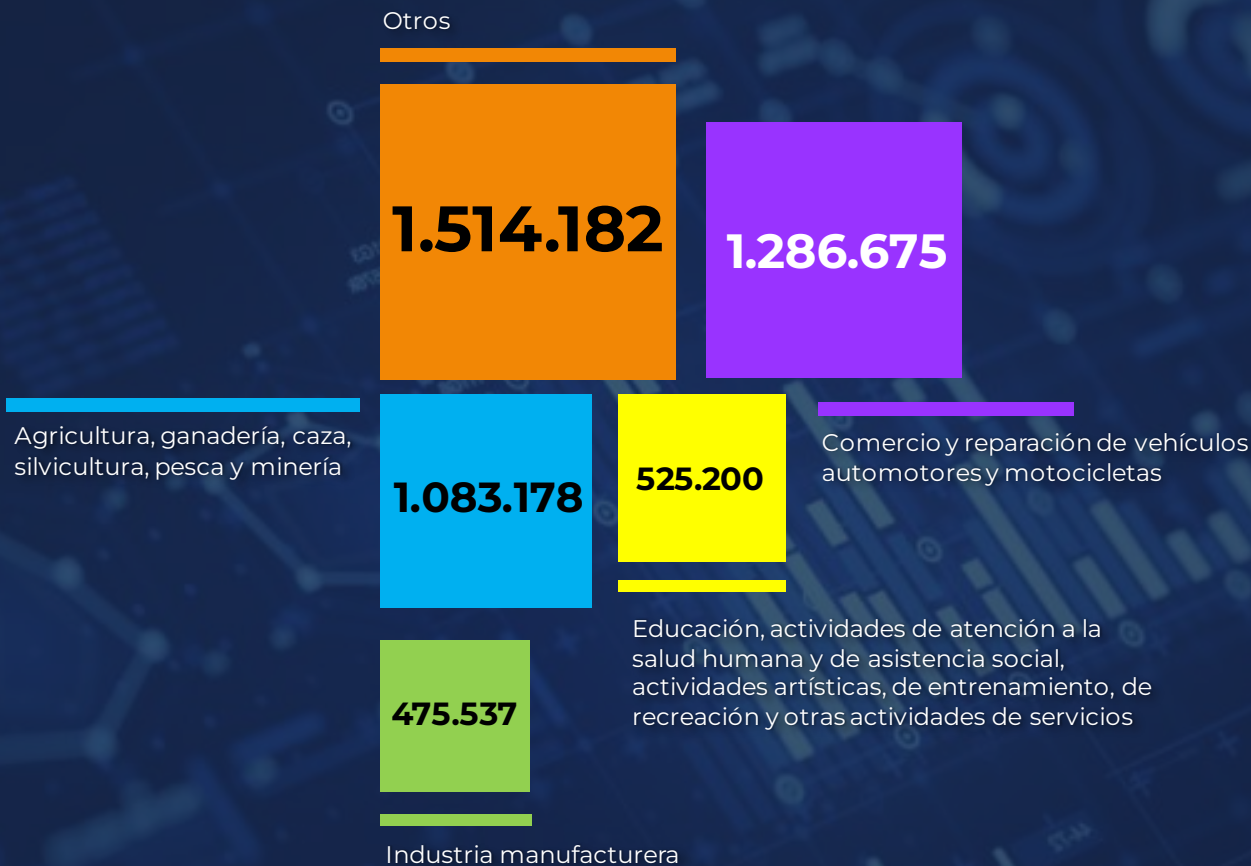
Financiación colaborativa***

Distribución del plazo



4. La multiplicidad de micronegocios agrícolas demanda soluciones para elevar su productividad y vocación exportadora

Cantidad de micronegocios por actividad económica



Garantías para exportadores

Para **facilitar el comercio** en escenarios inciertos o en situaciones de poca confianza (reapertura de la frontera).



Mitigación clima y el ciclo

Los mercados de futuros de *commodities* se convierten en una **estrategia de cubrimiento** frente a La Niña y la desaceleración de la demanda global.



Registro de facturas

Promoción del esquema administrado por la BMC como **mecanismo de financiación no bancaria** y motor de formalización.



Coberturas cambiarias

El **saldo de forwards** en Colombia es tan sólo el 17.8% del valor del comercio externo (X+M).

5. Las emisiones para las mipyme deben **contribuir a crear una cultura de financiamiento** que trascienda el crédito tradicional

Emisiones flexibles

10,9b

Segundo
mercado
(Desde 2016)

0,2b

6 Emisiones
SAS
(Desde 2020)

11,5b

31 titularizaciones
(Desde 2016)

7,7b

27 emisiones
temáticas
(Desde 2016)*

110mill

Emisión bono
con *blockchain*

En lo
corrido
de **2022**

9

Emisiones de ofertas públicas

1,9b

Autorizados

\$2b

Colocados

9

Emisores inscritos
en el RNVE

La profundización de estos productos **requiere desarrollar capacidades en las mipyme** e infraestructuras al servicio de la productividad e innovación



Eficiencias en acceso

Para reducir los costos a los microinversionistas contribuyendo a la productividad y el desarrollo



Educación al inversionista

Ningún agente del mercado cuenta con el Sello de Educación Financiera SFC



Información sencilla

A pequeñas y medianas empresas para facilitar la inclusión de estos sectores al mercado



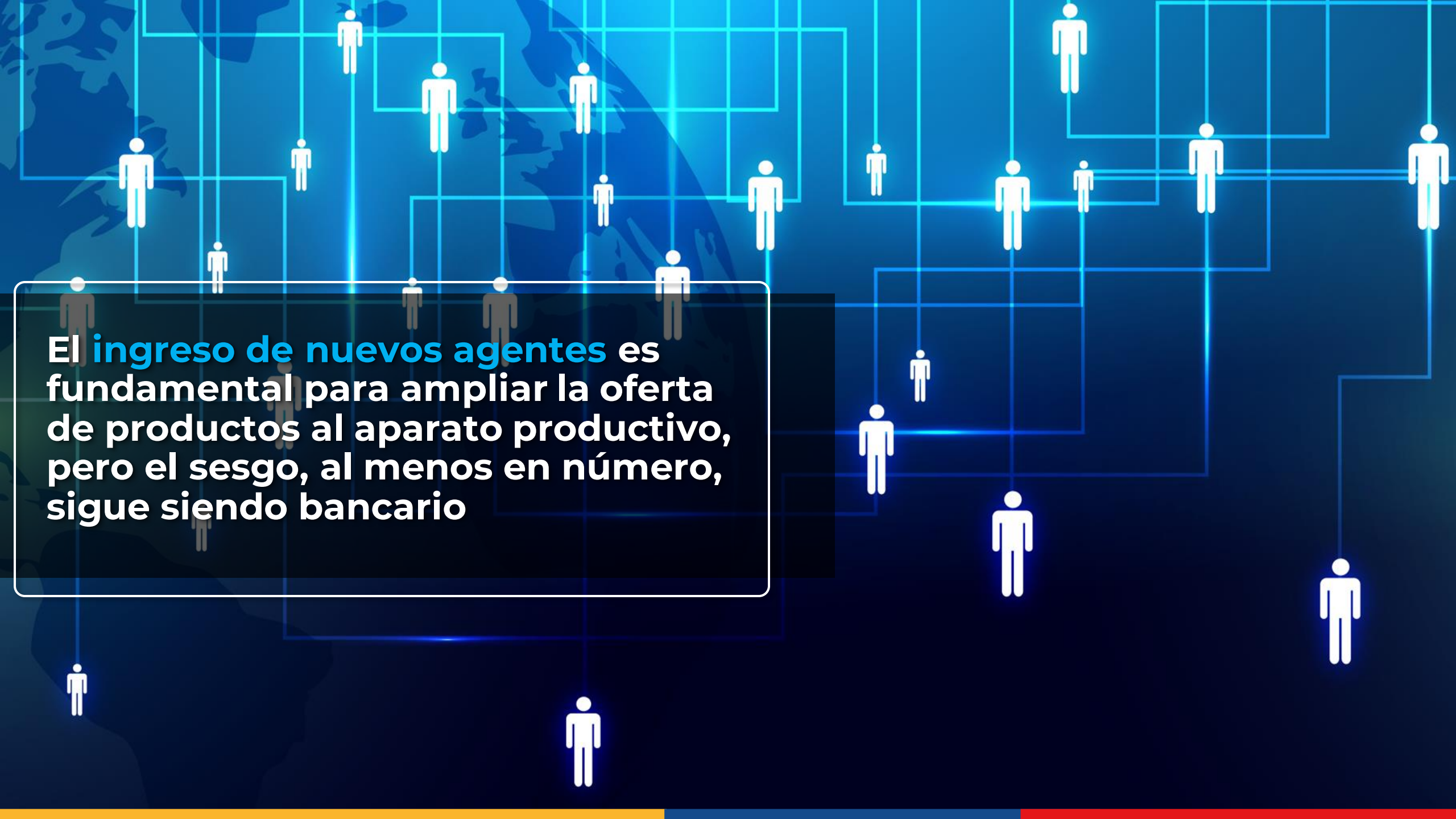
Estructuración guiada

Acompañar a los nuevos emisores en los procesos de estructuración, emisión, colocación y poscolocación



Infraestructura innovadora

Para facilitar la interacción entre emisores e inversionistas



El **ingreso de nuevos agentes** es fundamental para ampliar la oferta de productos al aparato productivo, pero el sesgo, al menos en número, sigue siendo bancario

La experimentación controlada en el **Sandbox SFC** ha permitido **desarrollar productos y servicios innovadores**

1

Canales

Dispositivos móviles



8

Banca personal & corporativa

Vinculación digital



Vinculación de terceros



4

Mercado de valores

Vinculación digital



DLT



2

Industria aseguradora

Vinculación digital – telemático



Producto a la medida



Finalizados exitosamente en la **Arenera SFC**



Operando en el espacio controlado.

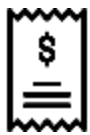
* Corte a Septiembre de 2022

La regulación y supervisión han dado pasos decisivos en el enverdecimiento del sector, ahora la tarea está en cabeza de los agentes para **desarrollar nuevos mercados**



Emisiones temáticas hacia nuevos negocios de tecnología e intangibles

Bonos garantizados del segundo mercado ampliando la base de empresas



Recuperación verde para empresas que busquen la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero

Emisiones que promuevan la inclusión, la igualdad de género y la ruralidad



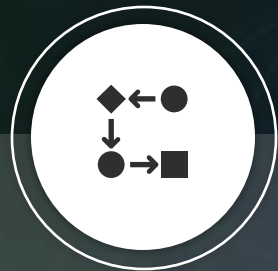
...y aportar en la construcción de las soluciones que requiere **el sector productivo**

La regulación *per se* no es suficiente, se requiere de un **rol activo de los agentes que intervienen en el mercado**



Hoy tenemos regulaciones bajo altos estándares, el reto es evitar que los posibles arbitrajes **generen desarrollos asimétricos** o incentivos mal alineados.

Regulación



Un mercado más profundo demanda una **supervisión basada en riesgos** aún más ágil, adaptable y prospectiva.

Supervisión



La **información sectorial** es clave no sólo para facilitar la formación de precios sino también para establecer necesidades desatendidas

Información



Los procesos de emisión, oferta e inscripción deben ser proporcionales al tipo de inversionista y emisor.

Emisión

Descárguela en
su dispositivo





@SFCsupervisor



Superintendencia Financiera
de Colombia



superfinanciera



Superintendencia Financiera
de Colombia



superfinanciera



super@superfinanciera.gov.co

www.superfinanciera.gov.co