



**MATERIAL DE APOYO
SEGUNDO TALLER ¿CÓMO AMPLIAR LA
OFERTA DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN
EN EL MERCADO DE CAPITALLES?**

11 de Diciembre de 2018



**GOBIERNO
DE COLOMBIA**

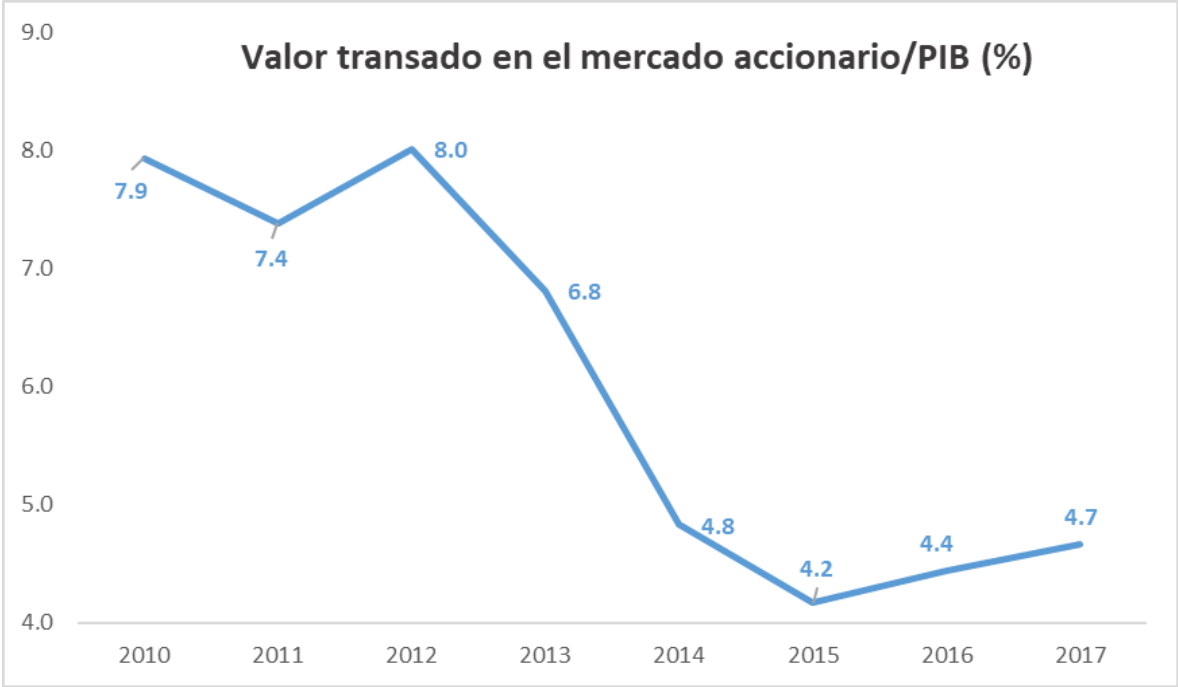
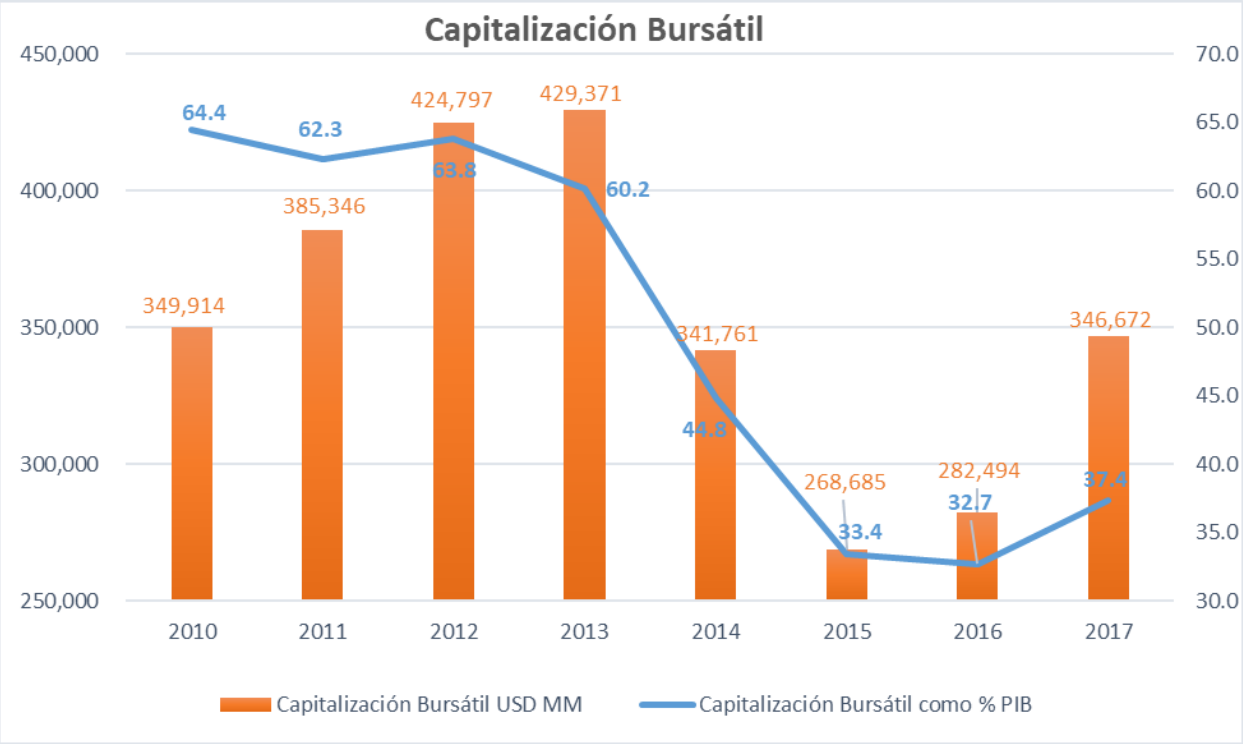


MINHACIENDA



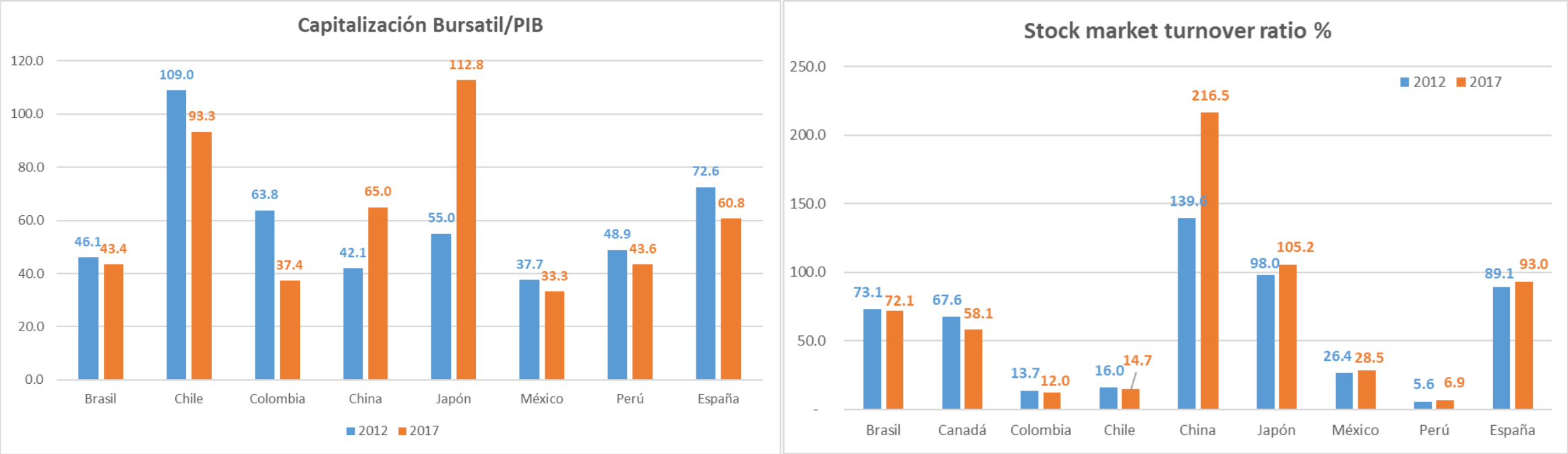
1. Contexto Misión del Mercado de Capitales

El mercado accionario local tuvo un crecimiento importante hasta 2012 y desde entonces no se han recuperado los niveles previos de emisiones o liquidez.



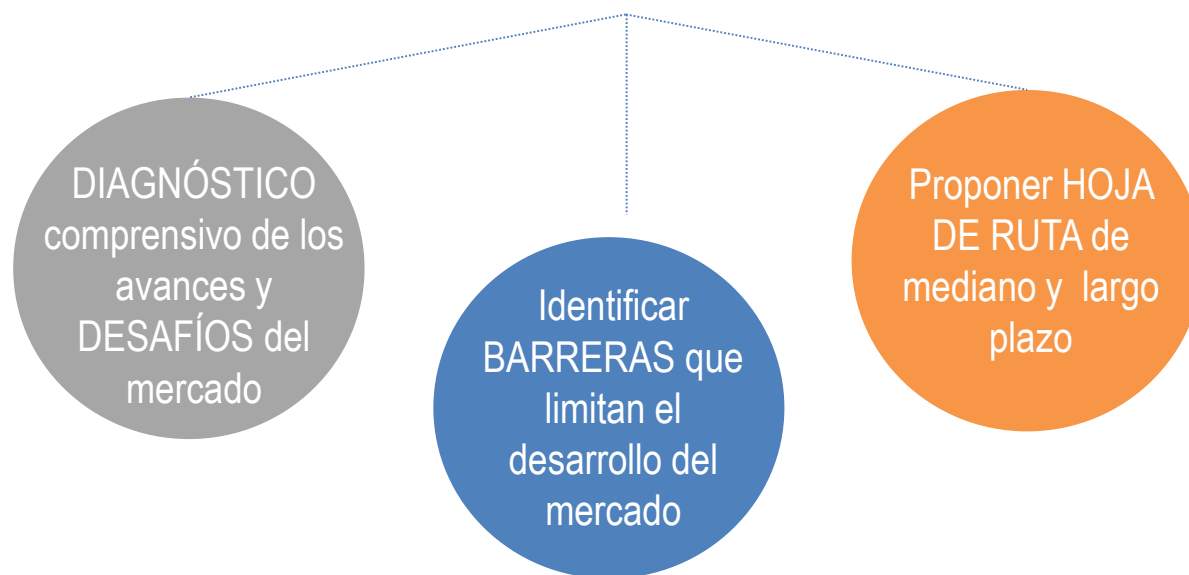
Fuente: World Bank, World Development Indicators database; Cálculos: URF

Lo anterior, ha llevado a que el tamaño y la liquidez del mercado local se ubiquen por debajo de países con niveles de desarrollo comparables.



Fuente: World Bank, World Development Indicators database; Cálculos: URF

MISIÓN DEL
MERCADO
DE **CAPITALES**
2019
COMPETITIVIDAD, EFICIENCIA E INNOVACIÓN



Misión del Mercado de Capitales busca construir una hoja de ruta para reactivar el desarrollo del mercado.

Existen desafíos en todas las dimensiones para acelerar la profundidad, liquidez y eficiencia del mercado de capitales.

D E M A N D A		
AFPs: revisión diseño institucional	FICs: consolidar industria	Renta vitalicias: desarrollo del mercado
Retail: simplificar acceso (microinversión)	Inversión extranjera: condiciones propicias	Portafolios Recursos Públicos

O F E R T A		
Más emisores con incentivos y costos competitivos	Participación entidades estatales	Sofisticar productos según necesidades de los sectores (ejemplo infraestructura)
Mercado de riesgo: nuevos actores (pymes)	Fortalecer cultura del Gobierno Corporativo	



FASE 1

DIAGNÓSTICO Y
PRIORIZACIÓN DE
PROBLEMÁTICAS

TALLERES CON
INDUSTRIA

ENTREVISTAS A
PROFUNDIDAD

CONSOLIDACIÓN
ESTUDIOS
PREVIOS

CHARLAS UNO A
UNO

ENTREVISTAS
GREMIOS

FASE 2

ESTUDIOS DE
PROFUNDIZACIÓN

FASE 3

DEFINICIÓN DE
PROPUESTAS Y
CONSTRUCCIÓN
DE HOJA DE RUTA

Talleres con industria buscan facilitar la identificación de problemáticas de forma participativa.



Metodología World Café

150
Personas por taller

15
Mesas por taller

15
Moderadores

Intermediarios
Infraestructuras
Emisores

Potenciales actores
Inversionistas
Firmas de abogados

Autoridades
Academia

- Material de apoyo con preguntas específicas
- Moderador direcciona discusión de la mesa
- Priorización de conclusiones

2. Material de apoyo para el Taller

¿Cómo ampliar la base de inversionistas del mercado?

Participantes de la oferta en el mercado de capitales

El mercado de capitales es una herramienta para potenciar los mecanismos de financiación estatal y empresarial, atendiendo las necesidades particulares de cada segmento.

AGENTES

Entidades públicas

Nación

Empresas públicas

Entes Territoriales

Proyectos
infraestructura

Entidades Privadas

Grandes empresas

Mediana y
pequeña empresa

Titularizaciones

Startups

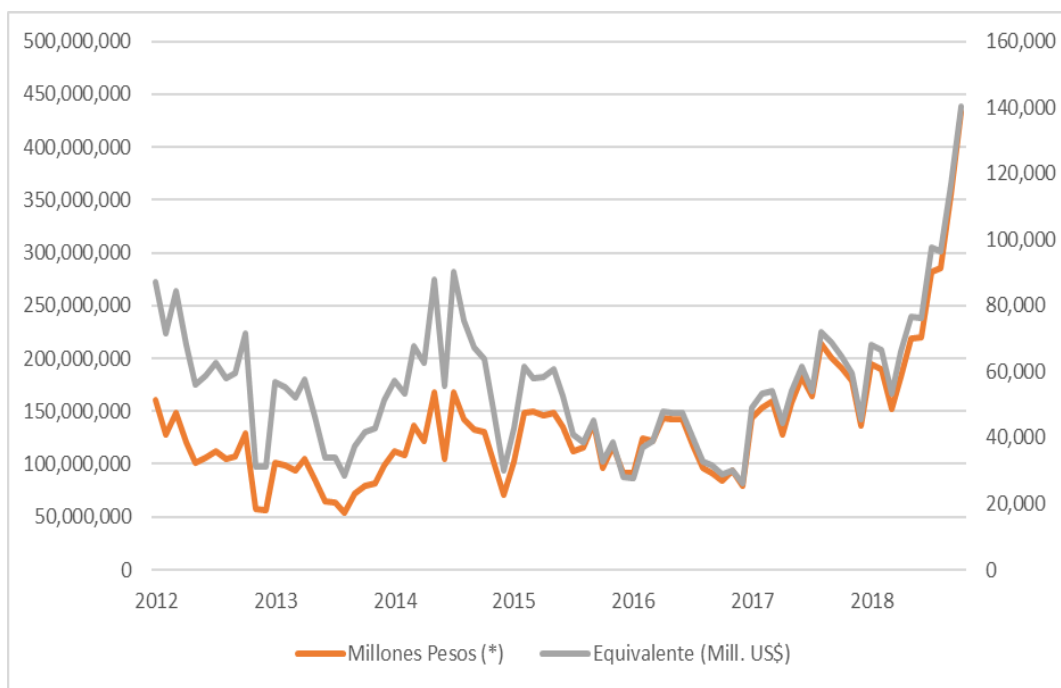
Private Equity

Venture Capital

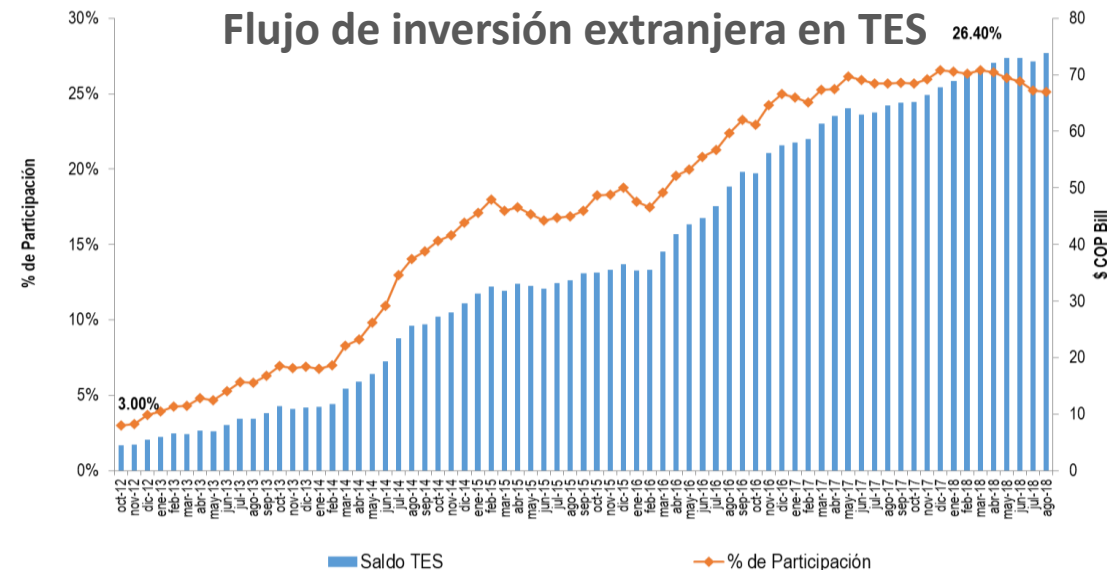
Mercado deuda pública - Nación

El mercado de deuda pública presenta niveles de profundidad y liquidez con crecimiento sostenible. Las emisiones han sido sobredemandadas con recurrencia y el mercado cuenta con una curva de rendimientos de largo plazo.

Montos de negociación SEN

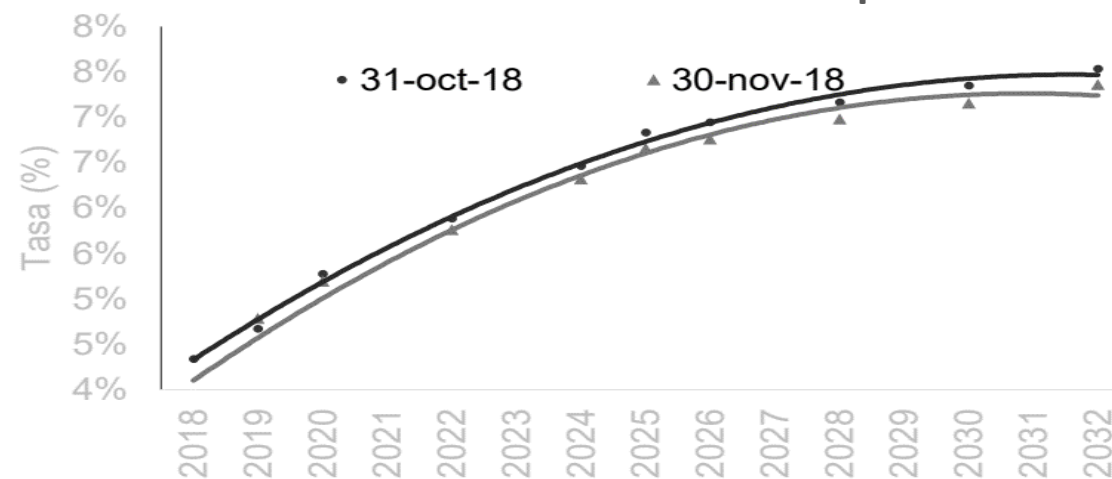


Fuente: Banrep. Cálculos: URF



Fuente: Banrep. Cálculos: URF

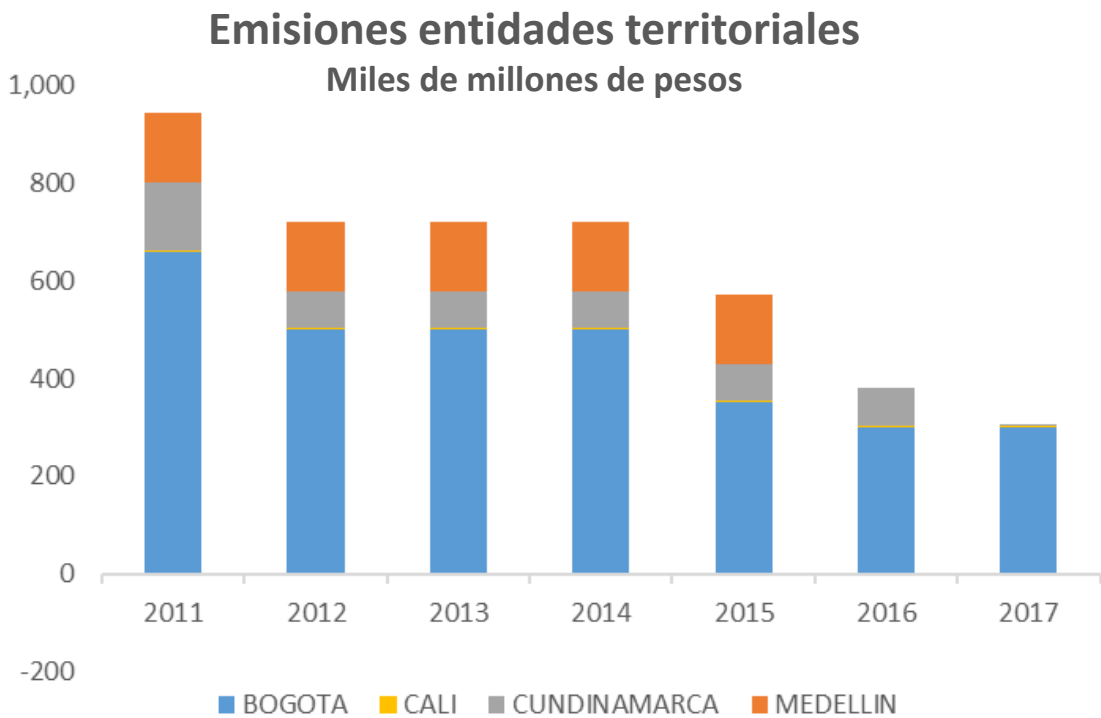
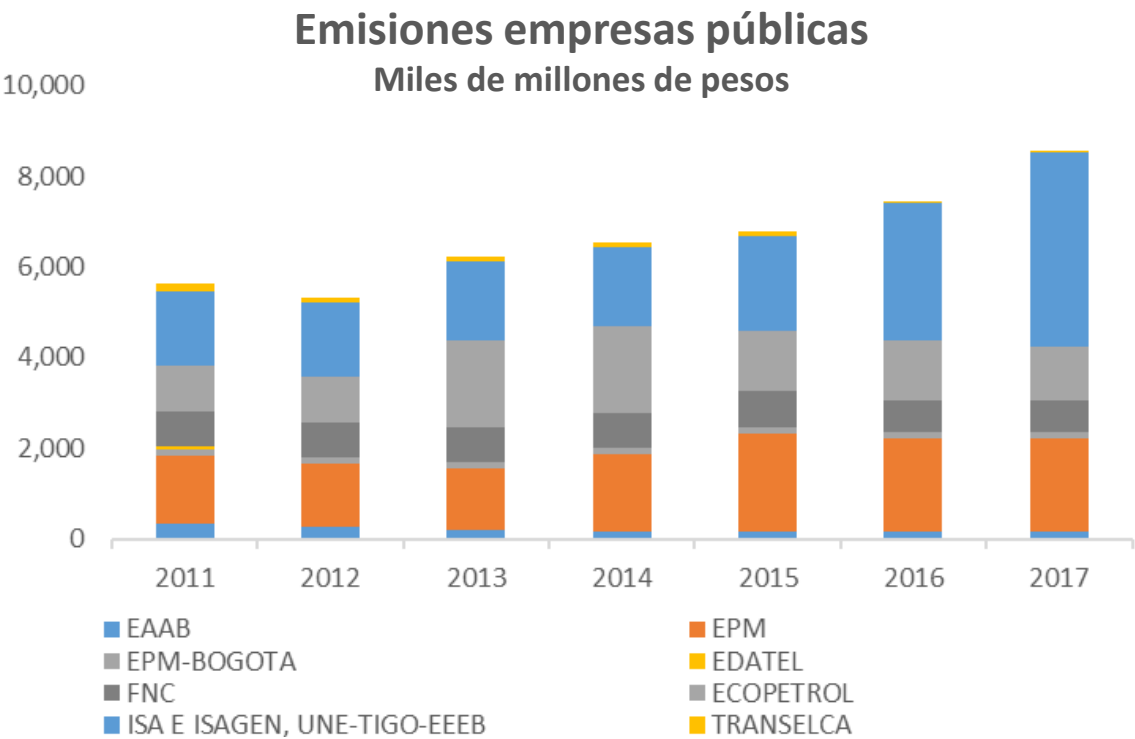
Curva de rendimientos TES pesos



Fuente: Informe renta fija Corficolombiana. Nov 2018

Mercado deuda pública – Empresas públicas y entes territoriales

Las empresas públicas en agregado han incrementado sus montos emitidos en el mercado de capitales concentrándose en el grupo Isagen, EPM y Ecopetrol. De otro lado, las emisiones municipales han disminuido sustancialmente con una marcada concentración en las ciudades más representativas del país.

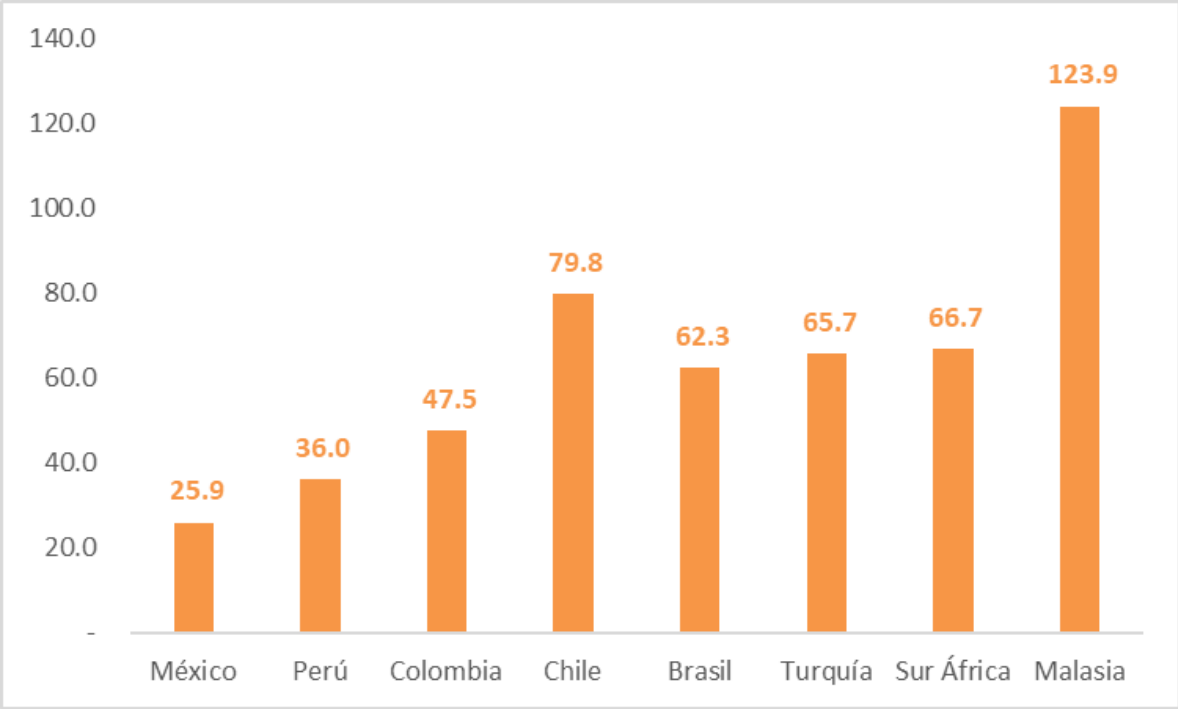


Fuente: Banrep. Cálculos: URF

Financiamiento empresarial - Crédito

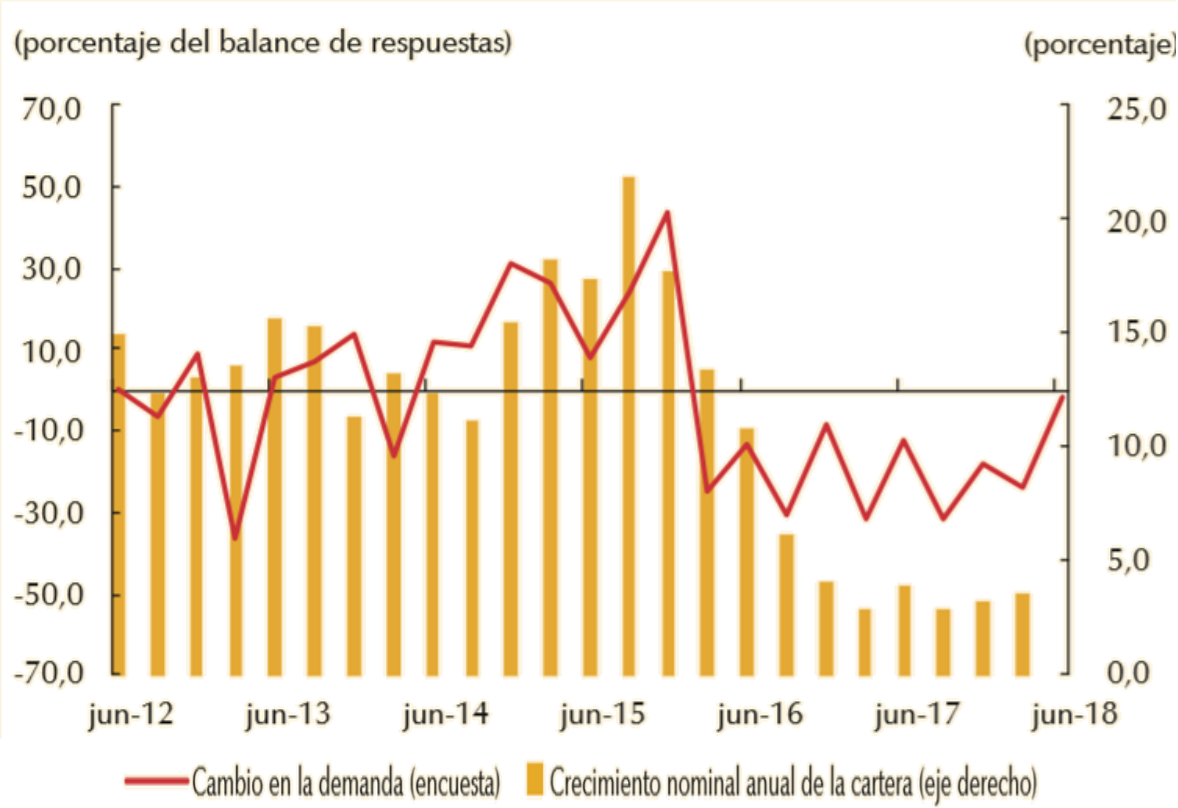
La mayor fuente de financiación de las empresas colombianas es el crédito bancario y aún la intermediación no es tan profunda como en otros países de la región o de características similares a Colombia. Adicionalmente, se observa una disminución en la demanda por crédito empresarial y en las tasas de crecimiento de esta cartera.

Crédito bancario al sector privado/PIB 2016



FuenteFuente: World Bank, World Development Indicators database; Cálculos: URF

Demanda y crecimiento de la cartera comercial

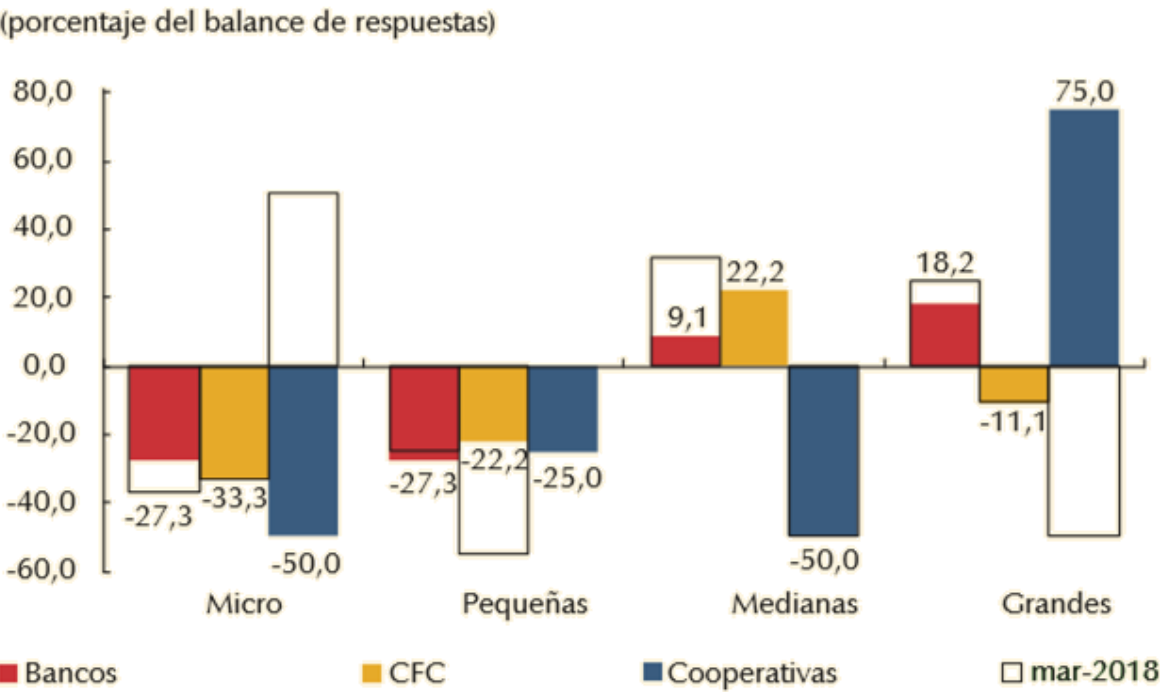


Fuente: Reporte de la situación del crédito en Colombia, junio de 2018. Banrep

Financiamiento empresarial - Crédito

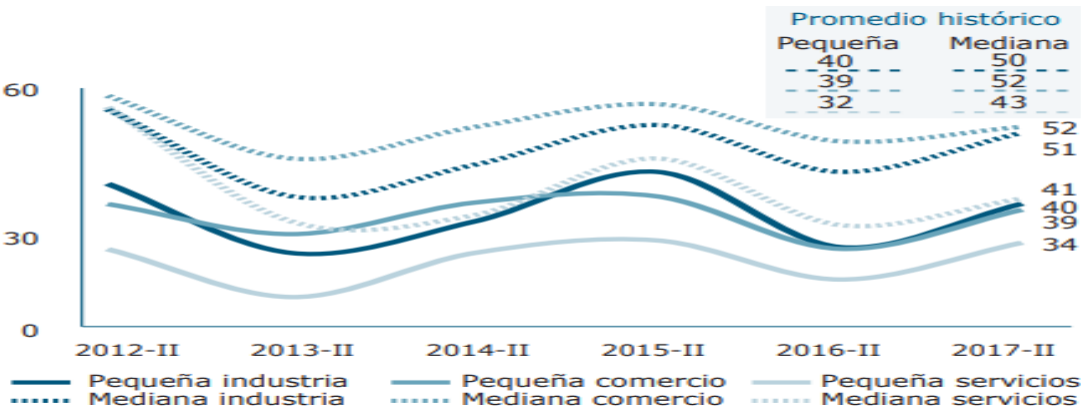
Después de la cartera de consumo, los créditos empresariales (comercial y microcrédito) presentan las mayores tasas de rechazo. El acceso de las pymes sigue siendo limitado, en buena parte por la autoexclusión de estas empresas.

Acceso al crédito para las empresas, según su tamaño

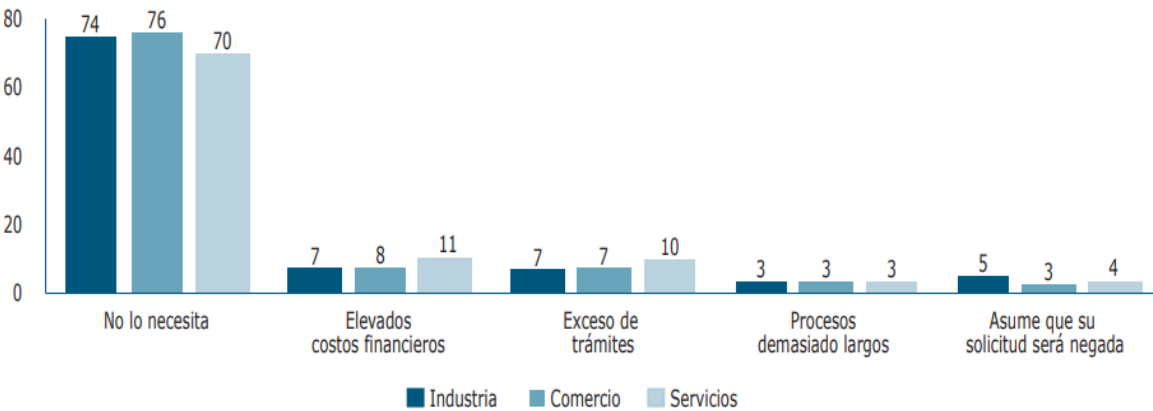


Fuente: Reporte de la situación del crédito en Colombia, junio de 2018. Banrep

Porcentaje de solicitudes de crédito por tamaño PyME



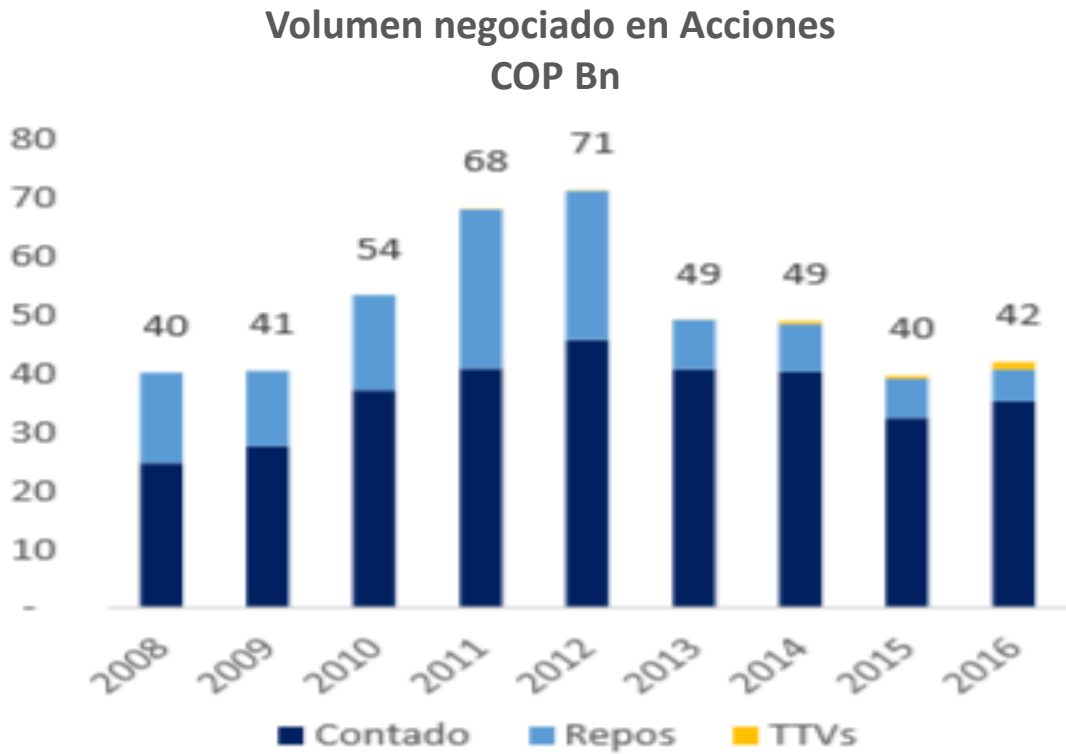
No solicitó crédito al sistema financiero porque (%)



Fuente: La gran encuesta PyME. Lectura nacional IS2018. ANIF

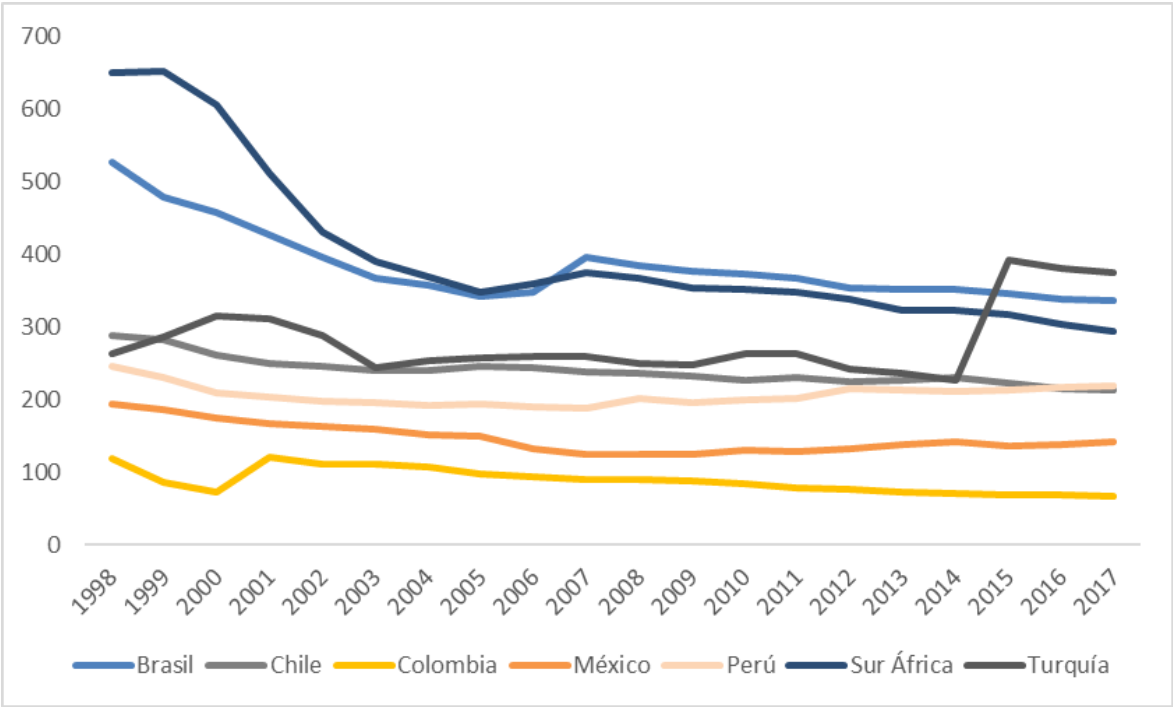
Financiamiento empresarial – Mercado *Equity*

Un bajo porcentaje de las empresas en Colombia acceden a financiación en el mercado de renta variable, que a su vez está rezagado frente a la región y cada vez cuenta con menos participación.



Fuente: Elementos para alcanzar el mercado de capitales que Colombia necesita: hoja de ruta y desafíos estructurales. Juan Pablo Córdoba Garcés Estefanía y Molina Ungar. Documentos CEDE No 70. 2017

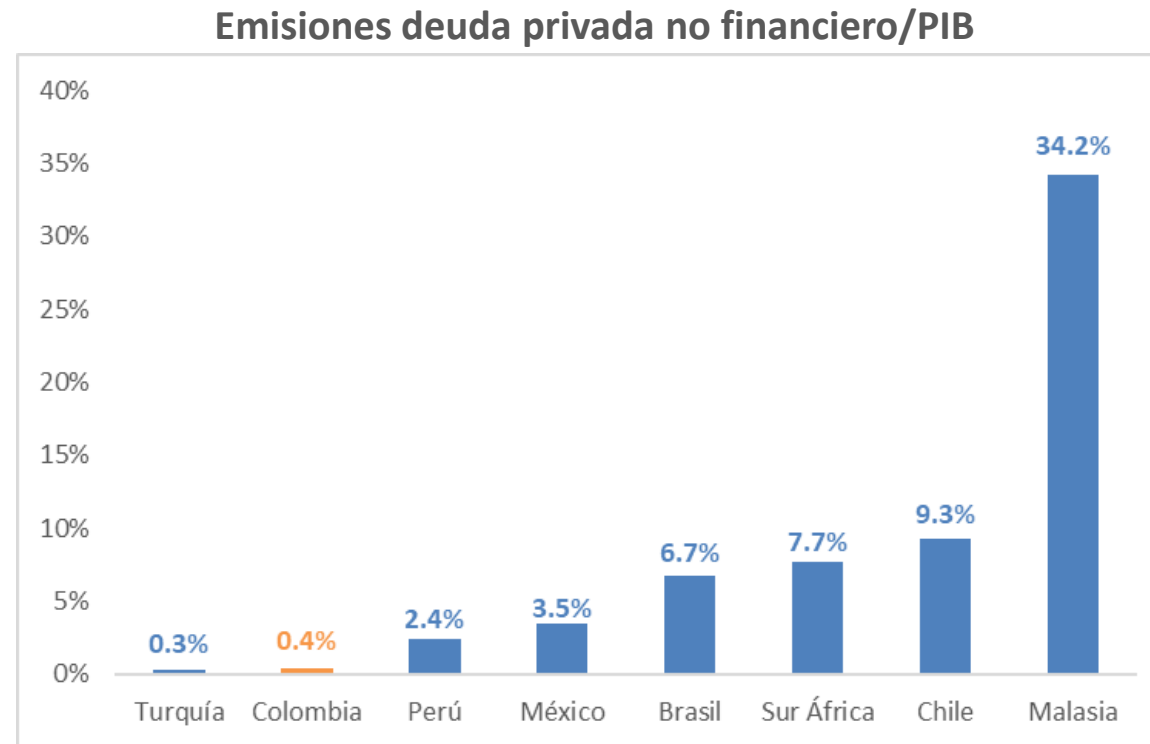
Número de compañías listadas en el mercado doméstico



Fuente: World Bank, World Development Indicators database; Cálculos: URF

Financiamiento empresarial – Deuda privada

El rezago es aún mayor en el mercado de deuda privada donde el número de participantes y los montos emitidos son menores que los del mercado de renta variable (excluyendo emisores del sector financiero)

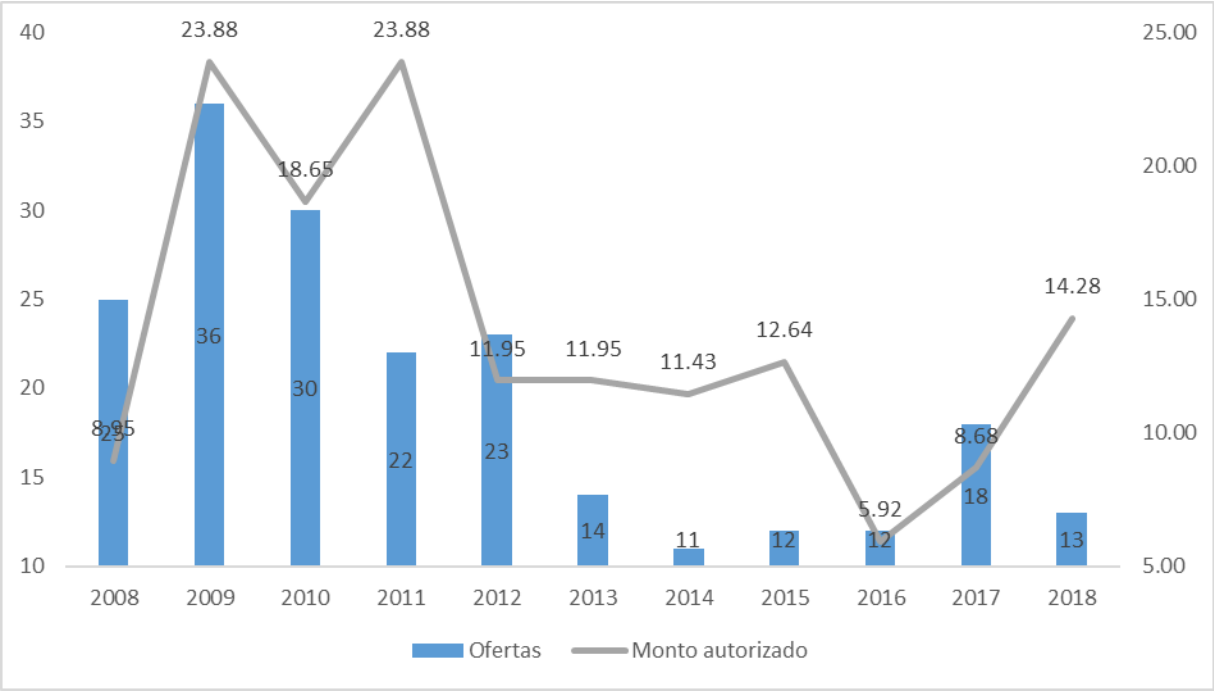


Fuente: Elementos para alcanzar el mercado de capitales que Colombia necesita: hoja de ruta y desafíos estructurales. Juan Pablo Córdoba Garcés
Estefanía Molina Ungar. Documentos CEDE No 70. 2017

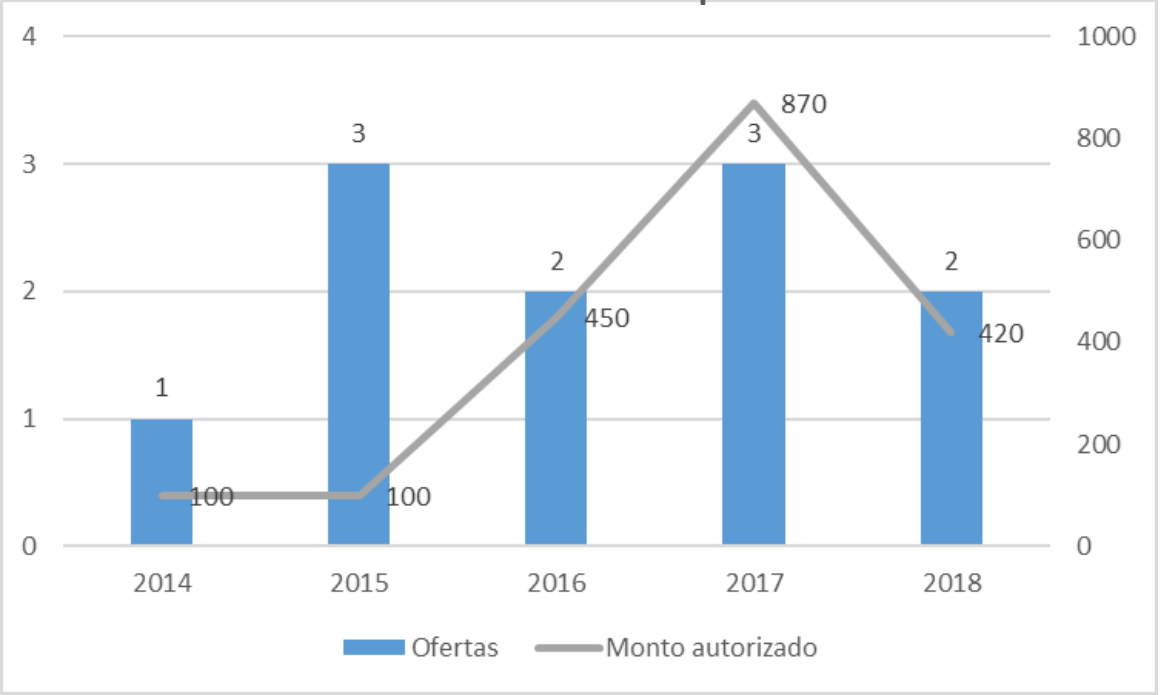
Financiamiento empresarial – Deuda privada

Pese a los esfuerzos realizados, el número y monto de emisiones han caído desde su máximo de 2010. El segundo mercado no logrado el impacto esperado.

Ofertas autorizadas Mercado Principal
Miles de millones de pesos



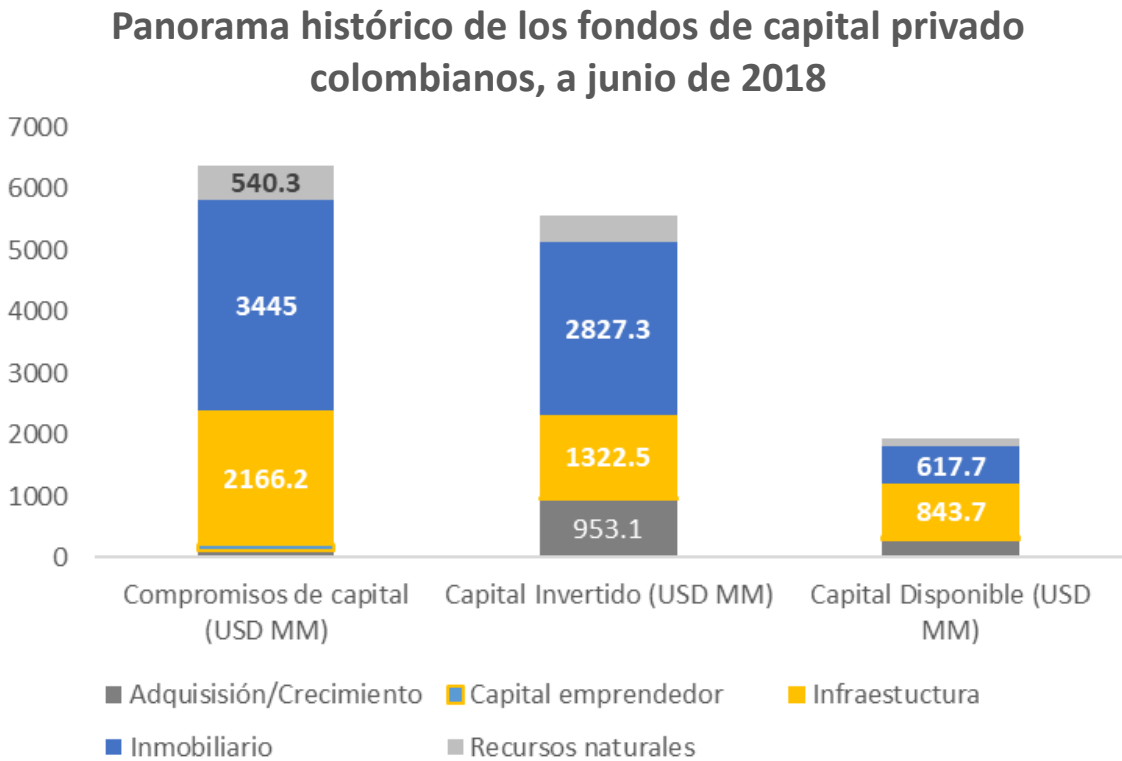
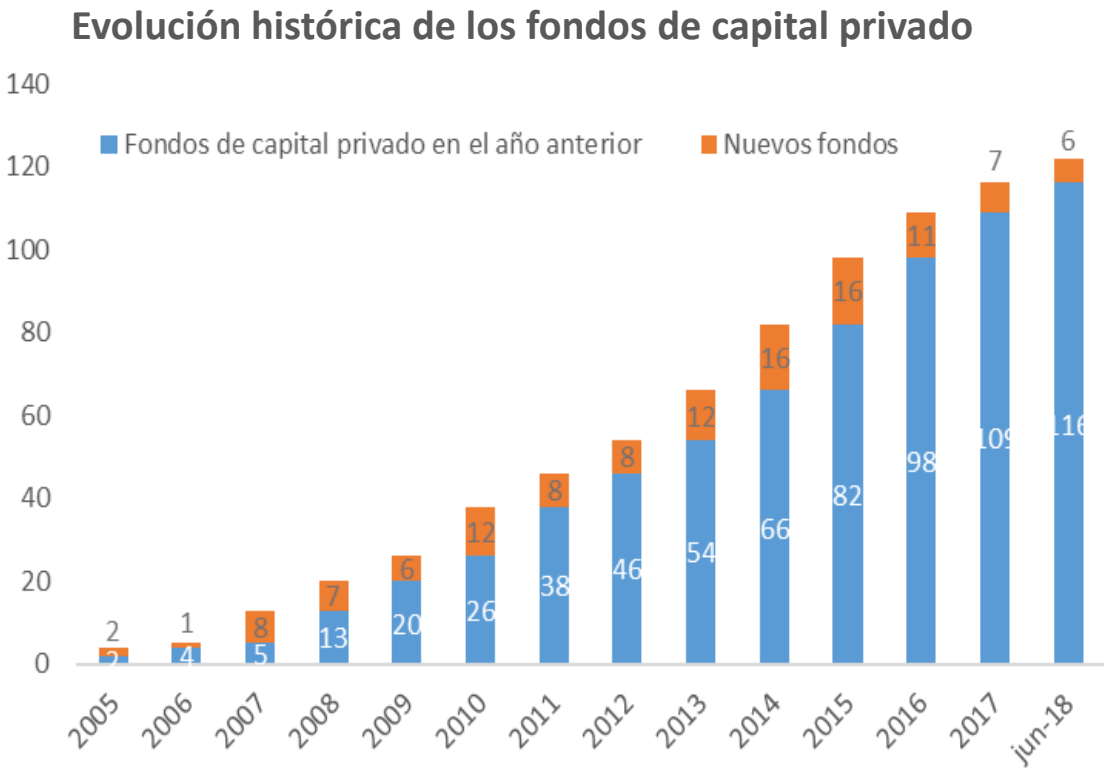
Ofertas autorizadas Segundo Mercado
Miles de millones de pesos



Fuente: World Bank, World Development Indicators database; Cálculos: URF

Financiamiento empresarial – *Private Equity y Venture Capital*

En el período 2005 – 2015 el número de fondos de capital privado crecieron de forma significativa, desde entonces este comportamiento se ha atenuado. De otro lado, el capital invertido se ha concentrado principalmente en los sectores de infraestructura e inmobiliario.

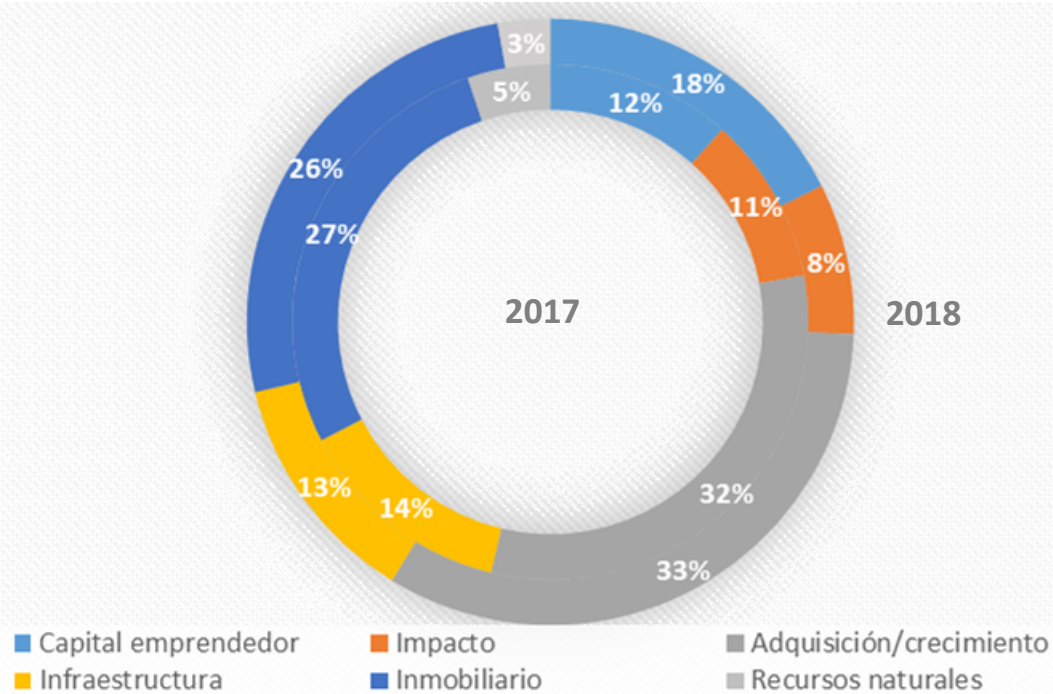


Fuente: Potenciando la economía colombiana, Evolución y análisis de la Industria de Fondos de Capital Privado. Reporte 2018. Colcapital y EY

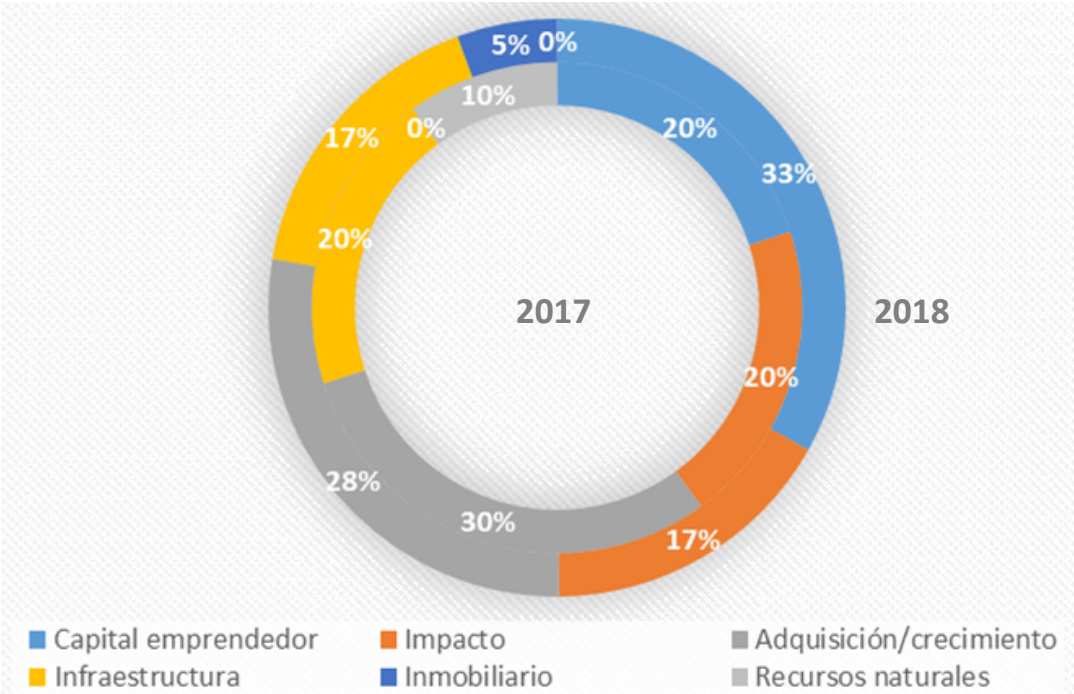
Financiamiento empresarial – *Private Equity y Venture Capital*

Cada vez se evidencia mayor interés por participar en la financiación de *Startups* a través de fondos de capital en contravía de la tendencia histórica de concentración en infraestructura e inmobiliario

Perfil de los fondos de capital privado activos



Perfil de los fondos de capital privado en estructuración



Fuente: Potenciando la economía colombiana, Evolución y análisis de la Industria de Fondos de Capital Privado. Reporte 2018. Colcapital y EY

Financiamiento empresarial – *Private Equity y Venture Capital*

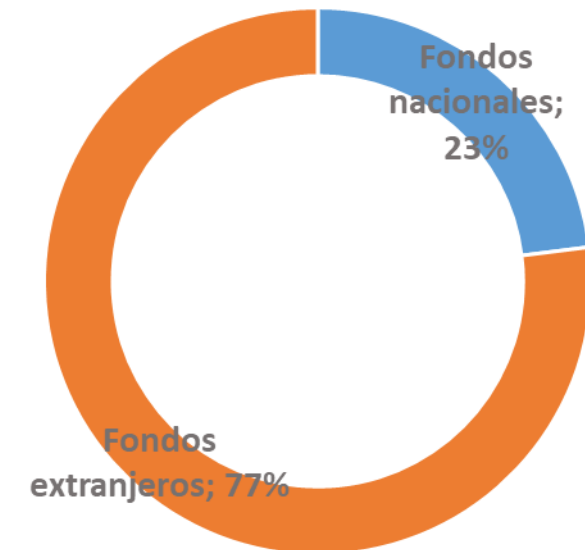
En los últimos años la inversión en *Startups* ha provenido principalmente de fondos de *venture capital* extranjeros.

134
empredimientos
financiados

Financiación privada a *startups* colombiana 2017



Origen recursos inversión
Fondos de *Venture Capital*



Fuente: <https://www.colombiafintech.co/novedades/financiacion-privada-a-startups-colombianas-en-2017#>

3. Metodología Taller

Agenda

2:00 p.m. – 2:30 p.m.	REGISTRO Y ASIGNACIÓN MESA DE DISCUSIÓN
2:30 p.m. – 3:00 p.m.	BIENVENIDA E INTRODUCCIÓN A LA METODOLOGÍA Felipe Lega – Director, Unidad de Regulación Financiera
3:00 p.m. – 3:45 p.m.	RONDA 1: Diagnóstico de retos actuales por tema
3:45 p.m. – 4:30 p.m.	RONDA 2: Propuestas y recomendaciones por tema
4:30 p.m. – 4:45 p.m.	CAFÉ
4:45 p.m. – 5:30 p.m.	CONCLUSIONES Y CIERRE Moderadores Mesas

Metodología

1

Deuda Pública: Nación, empresas públicas y entes territoriales

2

Emisores tradicionales

3

Emisores potenciales

4

Financiación de *Startups*

5

Titularizaciones

6

Private Equity

15

Mesas de trabajo



RONDA 1 RETOS

RONDA 2 POSIBLES SOLUCIONES

Temas y subtemas

1

Deuda Pública: Nación, empresas públicas y entes territoriales

1. ¿Qué cambios a la Ley 226 y al régimen legal vigente posibilitaría y facilitaría la privatización a través del mercado de valores?
2. ¿Por qué hay un número tan bajo de entes territoriales en el mercado de deuda pública colombiano?
3. ¿El régimen de hacienda pública es suficiente para darle tranquilidad a los inversionistas para participar en la financiación de proyectos de emisores públicos en Colombia?
4. ¿Cómo se puede armonizar la vigilancia de los entes de control sobre emisores públicos, con las particularidades del mercado público de valores colombiano?
5. ¿Qué se puede hacer para promocionar e informar sobre el mercado público de valores en los entes territoriales y los entes públicos en general?

2

Emisores Tradicionales

1. ¿El régimen societario y de gobierno corporativo es adecuado para las sociedades listadas?
2. ¿Cuál es la razón por la que los títulos de emisores establecidos no son más líquidos?
3. ¿El régimen de calificación de valores le da seguridad al mercado público de valores?
4. ¿El arbitraje regulatorio entre emisión de CDT y bonos está afectando el mercado de deuda privada?

3

Emisores Potenciales

1. ¿Qué emisores potenciales se deben atraer y cómo se puede lograr esto?
2. ¿Es necesario una nueva segmentación del mercado público de valores o pensar en un tercer mercado únicamente para pequeños inversionistas y pequeñas empresas?
3. ¿Se pueden/deben adecuar los requerimientos de revelación de información de los emisores sin afectar la transparencia del mercado público de valores?
4. ¿Se debería ajustar la definición de valor de la Ley 964 de 2005, con el fin de posibilitar o encausar la emisión de instrumentos novedosos en el mercado público de valores?

Temas y subtemas

4 Financiación de *Startups*

1. ¿Ven al crowdfunding como una parte de la cadena de financiamiento de los startups en Colombia?
2. ¿El régimen de fondos en Colombia permite la creación y recaudo (fundraising), suficiente y oportuno de fondos de ventura capital y alto riesgo? ¿Cómo se puede incentivar la creación de un mayor número de estos fondos?
3. ¿El régimen de oferta pública en Colombia limita el recaudo de fondos para el emprendimiento?

5 Titularizaciones

1. ¿Por qué la titularización no se ve como un mecanismo de financiación empresarial?
2. ¿Por qué la titularización se ha concentrado en activos y segmentos específicos de cartera?
3. ¿Los diferentes agentes que llevan a cabo la actividad de titularización lo pueden hacer en términos homogéneos y sin arbitrajes regulatorios?
4. ¿es necesario fomentar la titularización para carteras originadas por intermediarios de menor tamaño y para las carteras de mayor riesgo?
5. ¿Qué se necesita para que la titularización ayude a que las microempresas se vinculen al mercado de valores?

6 *Private Equity*

1. ¿Por qué no hay exits de private equity en el mercado público de valores en Colombia?
2. ¿Qué se puede hacer para que los adquirentes de sociedades listadas tengan incentivos para mantenerlas listadas en el mercado público de valores colombiano?
3. ¿El esquema regulatorio de los FCP es el adecuado para dinamizar el mercado?
4. ¿Pueden los FCP participar más activamente en el mercado público de valores colombiano (fundraising, emisiones de deuda, negociación de participaciones)?