



Financiamiento para las PYMES

Presentación ante el Consejo de Financiamiento
para las Pymes y el Emprendimiento
18-Diciembre 2014

Antecedentes



Existe una necesidad latente asociada al emprendimiento y la innovación, que es el acceso al financiamiento a los emprendedores y a las pequeñas y medianas empresas.

En general, dicho financiamiento es una de las barreras importantes para que tanto emprendedores como empresas puedan realizar sus proyectos, invertir y crecer, dado que es escaso, tiene un alto costo y no se adecúa a las necesidades de los demandantes en cuanto a plazo y formas de devolución.

Es en este contexto, donde la Bolsa de Santiago plantea explorar y desarrollar nuevas alternativas de financiamiento, que contemplen flexibilidades en los requerimientos y exigencias facilitando el levantamiento de capital de un mercado de alto riesgo.

a) Nivel de riesgo de las PYMES

- Los inversionistas exigen mayor información a empresas pequeñas y medianas para el análisis de sus decisiones de inversión, considerando que existe un menor conocimiento de ellas y por lo mismo un mayor riesgo asociado.
- Las PYMES, en relación a las grandes empresas, se enfrentan a mayores tasas de financiamiento en el mercado y a su vez deben incurrir en elevados costos de cumplimiento normativo para constituirse como sociedades anónimas y poder con ello listarse en el mercado público de valores.

b) Mercado Emergente de la BCS

- El 12 de noviembre del año 2011 comenzó a operar este mercado, con el objetivo de incorporar al mercado de valores un segmento de empresas emergentes:
 - i. Empresas nuevas que buscan financiamiento para un plan de negocios innovador
 - ii. Empresas con proyectos de innovación en el sector de alta tecnología
 - iii. Empresas de rápida expansión o con proyectos con fuerte potencial de crecimiento
- Las empresas emisoras del Mercado Emergente de la BCS deben cumplir, adicionalmente a los requerimientos de cualquier sociedad anónima, con:
 - i. Colocación de a lo menos un **10% de las acciones emitidas**.
 - ii. Los accionistas controladores **no pueden enajenar el control de la compañía** en los 6 meses posterior a la colocación.
 - iii. Para cotizar e inscribir sus acciones, las empresas deben presentar un **Sponsor** que las asesore en el proceso (cumplimiento de normativa, elaboración de prospecto, relación con inversionista, análisis financiero, etc.) y un **Market Maker** que vele por la liquidez de sus acciones durante los primeros 12 meses.

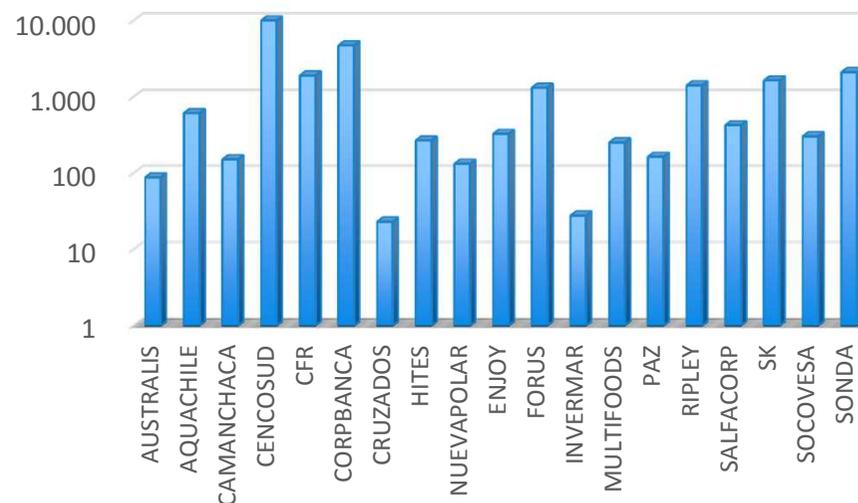
Diagnóstico

b) Mercado Emergente de la BCS

- A la fecha, este segmento cuenta con las siguientes 19 sociedades listadas:

Razón Social	Fecha Inscripción	Cap. Bursátil (MMUSD) 31/12/13
Australis Seafoofs S.A.	26-05-2011	87,28
Empresas Aquachile S.A.	03-05-2011	607,70
Compañía Pesquera Camanchaca S.A.	18-11-2010	150,57
Cencosud S.A.	12-04-2004	10.220,48
CFR Pharmaceutical S.A.	11-04-2011	1.896,07
Corpbanca	28-10-2002	4.711,31
Cruzados S.A.D.P.	16-11-2009	22,91
Empresas Hites S.A.	17-11-2009	266,54
Empresas La Polar S.A.	29-08-2003	131,67
Enjoy S.A.	18-06-2009	325,01
Forus S.A.	16-11-2006	1.311,84
Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.	31-10-2005	27,57
Multiexpert Foods S.A.	03-07-2007	250,75
Paz Corp S.A.	15-09-2006	162,52
Ripley Corp S.A.	06-07-2005	1.404,61
Salfacorp S.A.	24-09-2004	422,06
Sigdo Koppers S.A.	04-10-2005	1.631,71
Socovesa S.A.	27-09-2007	301,45
Sonda S.A.	23-10-2006	2.095,49

Cap. Bursátil (MMUSD) de sociedades mercado emergente



c) Requisitos y obligaciones de nuevos emisores

- Figura societaria definida y establecida para la emisión pública de valores:
 - Ley del Mercado de Valores (Ley N°18.045): “...la oferta pública de valores y sus respectivos mercados e intermediarios, comprenden a las bolsas de valores, los corredores de bolsa y los agentes de valores; las sociedades anónimas abiertas; los emisores e instrumentos de oferta pública y los mercados secundarios...”
 - Ley de Sociedades Anónimas (N° 18.046): “Son sociedades anónimas abiertas aquéllas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el Registro de Valores”
- Obligación de entrega continua y estandarizada de información:
 - i. Informes y estados financieros trimestrales y anuales.
 - ii. Variaciones de capital.
 - iii. Memorias Anuales.
 - iv. Hechos relevantes o esenciales.
 - v. Citaciones a Juntas de Accionistas.



Contexto Internacional



Alternativas de financiamiento en el mercado Canadiense:

- Estructuras societarias específicas, que contemplan amplia flexibilidad institucional facilitando el levantamiento de capital sin la necesidad de cumplir con todos los requerimientos de una empresa normal listada en bolsa.
- Generación de sistemas modernos, transparentes y universalmente aceptados para facilitar el proceso de estimación de recursos y reservas. La existencia de sistemas de divulgación de información, eficientes y transparente, han ayudado a los inversionistas a tomar la decisión de invertir.
- Introducción de la figura de persona competente y la figura de sponsor, necesarios para proceder en casos específicos, han facilitando y simplificado el ingreso de los valores.
- Incentivos tributarios correctamente diseñados para fomentar las actividades de las empresas y la participación de inversionistas.



Propuesta

En el ámbito bursátil, permitir la existencia de segmentos de mercado en las bolsas de valores, similar al de bolsa emergente, donde se puedan transar títulos emitidos por empresas de la pequeña y mediana minería, los nuevos proyectos de innovación y las empresas medianas y pequeñas con un negocio consolidado, entre otros.

Para ello se requiere cambios legales y normativos que permitan:

A la demanda:

- Fomentar la participación de inversionistas en mercados de alto riesgo a través de la generación de esquemas tributarios competitivos, que promuevan su desarrollo e inversión.
- Flexibilidad en los requisitos y límites de inversión para los inversionistas institucionales

Propuesta

A la oferta:

- Flexibilizar los requisitos societarios para la emisión pública de valores, a través de la definición de diversas estructuras societarias que permitan facilitar el levantamiento de capital, tal como se realiza en mercados internacionales.
- Flexibilizar los requisitos de información dependiendo del tamaño de la empresa, sector e historia, de acuerdo a requisitos específicos que exija el mercado en función del título que se emite, las garantías de éste, las características de la empresa y del sector económico, su trayectoria y sus proyectos, entre otros aspectos diferenciadores.
- Institucionalizar las figuras de personas competentes y sponsor al mercado chileno, que permita asesorar y certificar a las empresas en la emisión de valores, limitando y simplificando los requisitos de ingreso al mercado.
- Fomentar mayores alternativas de financiamiento acercando a empresas de alto riesgo a la emisión de títulos de deuda de corto plazo, a través de la flexibilización de requisitos de inscripción y de información continua.
- Los requisitos específicos de información continua debería ser definidos por los mercados a los cuales estaría destinada la oferta de dichos valores.

