

Fomento del Mercado de PYMES

Ecosistema, Oferta y Demanda

Consejo Autoridades IIMV- 9 Julio 2024

Índice

▶ 01

Introducción: de PYMES a Mercado de crecimiento

Externalidades

Ecosistema: oferta (empresas), demanda (inversores), infraestructuras

Problemas en la oferta

Problemas en la demanda y private equity

▶ 02

Iniciativas locales

Iniciativas regionales UE, Latinoamérica

▶ 03

Conclusiones

1. Mercado de PYMES

▶ 1. Introducción de PYMES a Mercado Crecimiento

¿Necesita una PYME
financiación?

Crecer vs mantenerse

- **Decisión de política industrial de un Estado**
 - No solo en manos del sector privado
 - Condiciones para favorecer el crecimiento
 - Cuellos de botella al crecimiento
 - Laboral (la diversidad es un acicate)
 - Medioambiental
 - Fiscal

► Externalidades

Aumento nivel ÉTICO y disminución Economía Informal

- Las empresas cotizadas pagan más impuestos directa e indirectamente (Estudio Tailandia)
- Las empresas cotizadas reducen el volumen de la economía informal
- Las empresas cotizadas aumentan el nivel ético de una sociedad (Principios gobierno corporativo)
- Las empresas de crecimiento cotizadas generan más empleos que las no cotizadas
- Democratización de las empresas

► Ecosistema

- Ecosistema de la oferta (empresa)
- Ecosistema sobre la demanda (inversores)
- Ecosistema sobre las infraestructuras / modelo de distribución

► Ecosistema oferta

Misma actividad, mismo riesgo, misma regulación

- La regulación no debe basarse en si una empresa es cotizada o no sino en los riesgos que puede generar
 - El proxy a los riesgos es el tamaño.
 - El nivel de transparencia debe ser lo más parecido (por tamaño)
- Fomentar el crecimiento: políticas laborales, fiscales, contabilidad, etc.
- Asimetría fiscal (propuesta DEBRA: escudo fiscal de la deuda/préstamos)
- Legislación voto múltiple, quiebras, gobierno corporativo
- Posible papel del registrador mercantil

► **Ecosistema demanda**

No discriminar entre productos

- Fomento del ahorro a largo plazo
 - Individual
 - Suecia investment saving account
 - Individual Saving Accounts UK (4 tipos: cash, shares, innovative, life time (help to buy home) –junior-)
 - Colectivo
 - Fondos de pensiones (pilar 3: individuales)
 - UCITS, Fondos alternativos ELTIF
- CROWDFUNDING
- Fomentar el private equity con el objetivo de ayudar a crecer y saltar a bolsa (aliado o enemigo...)
- Educación financiera (concursos en educación secundaria, colectivos vulnerables -aprovechar el papel de la mujer en las finanzas familiares -; no seguridad del sistema de pensiones y necesidad de ahorrar)
- JUBILADOS: FINANZAS DE LA AGING SOCIETY

► Ecosistema industria financiera

Diseño de modelo de distribución que no ahogue el mercado de capitales

- Fomento de vendedores del mercado de capitales (bancos venden depósitos / créditos; seguros venden pólizas; ¿quién vende Bolsa?)
- ¿Tiene que ser la regulación prudencial de los vendedores de los mercados de capitales igual que la de los bancos)? ¿Tienen que convertirse en bancos para poder competir o por exigencias de riesgo sistémico?
- Romper con los *legacies* que impiden que el modelo bursátil sea plenamente convergente con el internacional
 - Sistema de representación de valores y custodia, eventos corporativos (pago dividendos, cupones...)
 - Liquidación transfronteriza
 - Devolución de retenciones y gestión de tasas
- Quitarse las “ñ”
- Supervisor eficiente moderno predecible e independiente con recursos para adecuarse a las necesidades
- AML
- Esquema de protección de inversores
- Lucha contra el fraude financiero
- Nuevas tecnologías FinTech, SupTech, RegTech, AI.
- Creación de mercados de crecimiento Growth Markets (pero que de verdad sean rápidos en admitir).

2. Problemas oferta/demanda

► 2. Situación macro

EMPRESAS (OFERTA)

- Los mercados de capitales en el mundo salvo Suecia **no han crecido**
- Los mercados primarios de acciones (OPV) **no proporcionan suficiente financiación** a las empresas
- **Menos empresas cotizan** en el mundo (private equity)
- El **peso económico de las empresas cotizadas (capitalización) es menor** en todos los países del mundo salvo USA y Suecia (no tanto)
- Alta bancarización del sistema

INVERSORES (DEMANDA)

- **No hay barreras aparentes** a la inversión transfronteriza mayorista.
- **Pero, salvo en USA, Suecia y UK, la participación de los inversores minoristas directa es muy baja** lo que afecta negativamente al rendimiento esperado de sus ahorros y a su bienestar financiero a largo plazo.
- Participación minorista vía Fondos de Inversión
- Los inversores tienen **poco conocimiento** de los mercados de capitales (salvo USA)

► Problemas micro oferta (PYMES)

Mayoría de empresas familiares capturadas por los servicios que ofrecen los bancos

- La primera fuente de financiación de las PYMES son todo tipo de fondos generados por la empresa (ventas, periodo medio de maduración, reducción de plazo de pago facturas).
- La segunda principal fuente (casi tan importante como la primera) son los préstamos bancarios, las líneas de crédito y el descuento de facturas.
- Para las PYMES cotizadas, la tercera fuente de financiación es el equity original, nuevas rondas y reservas.
- Pago aplazado a proveedores y Leasing.
- Para PYMES cotizadas emisión de renta fija y papel comercial
- La mayoría de PYMES tienen menos de 5 entidades financieras y un alto porcentaje un numero menor.

Mercado
de
Capitales

► Problemas micro oferta (PYMES)

Razones para no cotizar : miedo a perder el control y a ser señalados

- No interés de compartir el control con terceros y perdida anonimato.
- Tener mejores alternativas de financiación
- Tamaño pequeño para ser de interés en los mercados (casi igual % anterior)
- No necesidad de financiación externa (salvo la de circulante – financiación bancaria-)
- Regulación compleja y Gobierno corporativo
- Tiempo consumido y costes de cumplimiento
- Precio de la IPO (descuento vs Private Equity)

► Problemas en la demanda

Misma actividad, mismo riesgo, misma regulación

- Fondos de pensiones y empresas de seguros son diferentes de los bancos:
 - Contabilidad a valor histórico (r. variable) o a vencimiento (r. fija)
 - Fondos de inversión y cartera propia brokers: valor de mercado
 - ¿TODOS? ELTIFs (European Long Term Investment Funds)
 - ¿Cabrían otros?
 - Recursos propios por riesgo de mercado
 - UE ha reducido a la mitad el coeficiente de recursos propios por riesgo mercado en empresas de seguros de la UE.
- ¿Quién soporta el riesgo de mercado en los F. pensiones, Fondos de Inversión, Seguros?
- Ventaja de los Private Equity en la contabilización (solo valor teórico).

► Problemas en las infraestructuras

¿Fragmentación: consolidación plataformas negociación, depositarios, CCPs?

- La **fragmentación y mayor competencia entre centros de negociación ha generado beneficios para los inversores en todo el mundo**, reduciendo los costes de ejecución y mejorando la calidad del servicio. La promoción de consolidación de estas infraestructuras puede no influir significativamente en la liquidez
- **Mercados primarios como EE. UU. muestran alta competencia y fragmentación.**
- Posibles beneficios en **consolidación de infraestructuras de post-contratación. (Conferencia Presidente CNMV Santander 21 de junio 2024 Tres prioridades para el mercado de valores español)**

3. Conclusiones

► 3. CONCLUSIONES: TRES DIMENSIONES

ATACAR ECOSISTEMA Y PROBLEMAS MICRO: PLAN COMUNICACIÓN A GOBIERNOS, EMPRESAS Y PARTICIPANTES EN LOS MERCADOS

Oferta: Atrayendo compañías

- ✓ Estrategias para atraer empresas a los mercados de capitales
- ✓ Abordar la asimetría fiscal y reducir los costes
- ✓ Promover entornos previos de negociación, reducir costes y armonizar reglas de acceso
- ✓ Fomento de una cultura de mercados de capitales
- ✓ Reducir las cargas de reporte y crear segmentos cualificados
- ✓ Papel registro mercantil o de compañías
- ✓ Fomentar crecimiento de las PYMES
- ✓ Repensar formato IPOs

Demanda: Atrayendo inversores

- ✓ Establecer incentivos fiscales para los inversores
- ✓ Papel de los fondos de pensiones como inversores a largo plazo: VALORACIÓN Y LIQUIDEZ: COMPRADORES ÚLTIMA INSTANCIA
- ✓ Impulso de la educación financiera
- ✓ Facilitar recomendaciones de inversión
- ✓ Fomento de empresas de inversión especializadas: MODELO DE DISTRIBUCIÓN (MENOS BANCOS MÁS INVESTMENT FIRMS)
- ✓ Incentivar la inversión de fondos en pymes
- ✓ Desarrollo de índices de mercado vinculados a nuevos participantes

A background image showing a business meeting with people in suits and laptops, overlaid with a semi-transparent red filter. The text 'Muchas gracias' is centered in white.

Muchas gracias