

Financiamiento PyME en el mercado de capitales

FINANCIAMIENTO PYME EN EL MERCADO DE CAPITALES

Colocaciones PyME octubre 2023

En el mes de octubre el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas³ en el mercado de capitales ascendió a \$286.820 millones, un monto 380% superior al observado el mismo mes del año pasado.

Se estima que la mitad de las emisoras registradas por la Comisión Nacional de Valores están incluidas dentro del segmento PyME.

El financiamiento de este segmento de empresas constituyó el 44% del financiamiento total de la colocación de instrumentos con oferta pública, en el corriente mes.

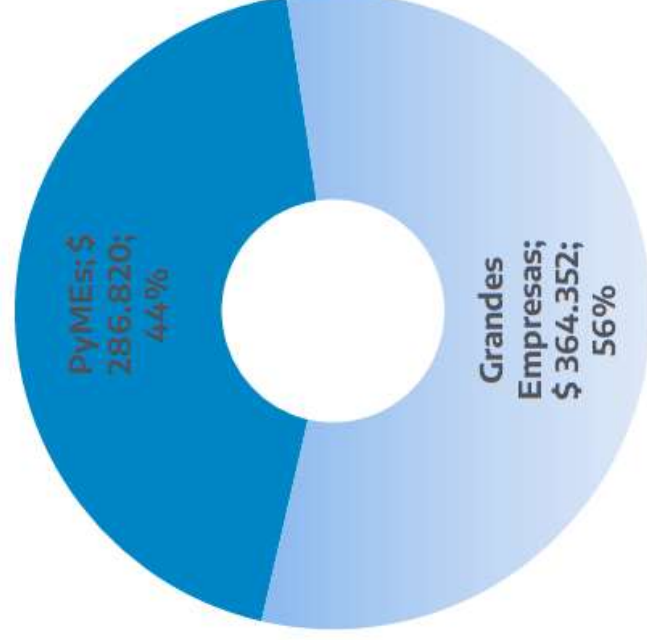
Al día de hoy, las emisoras PyME vigentes han superado la cantidad de 260. De estas más de 260, alrededor del 75% de ellas se trata de empresas que salen a la oferta pública de deuda por medio de obligaciones negociables garantizadas por sociedades de garantía recíprocas, bancos o fondos provinciales. Las restantes emisoras PyMEs pertenecen al régimen de emisión de valores negociables PyME, ya sea en ON o en acciones.

³ El financiamiento PyME nuclea a aquellas emisoras que la CNV considera PyME por el promedio de las ventas de sus últimos tres ejercicios financieros y aquellas que emiten mediante los regímenes PyME y PyME Garantizada; asimismo, se incluyen los cheques de pago diferidos, pagarés y facturas de crédito electrónicas emitidos por PyMEs.

Financiamiento total según tamaño de empresa – Octubre 2023

En millones de pesos y porcentajes

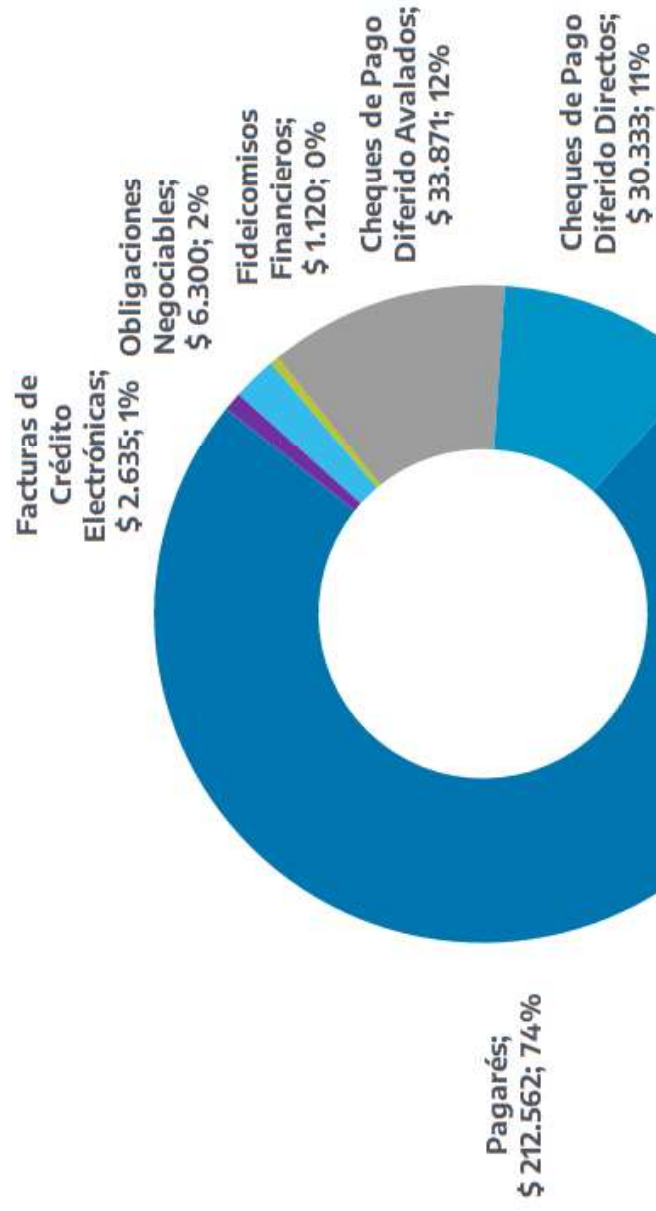
Fuente: CNV



Financiamiento PyME desagregado por instrumento – Octubre 2023

En millones de pesos y porcentajes

Fuente: CNV



Sobre el total de \$286.820 millones obtenidos por las PyMEs en el mercado de capitales local, fue el pagaré el que explicó el mayor porcentaje del financiamiento dentro de este tipo de empresas, negociándose un monto de \$212.562 (74% del total) y exhibiendo un aumento de 646% respecto de octubre del año pasado.

Respecto del cheque de pago diferido, el instrumento que le sigue en importancia, alcanzó \$64.204 millones. Sumando los segmentos de negociación avalado y directo, los CPDs alcanzaron el 22% de las inversiones en activos financieros PyME. Este 22% se descompone en \$33.871 (12%) millones en cheques de pago diferidos avalados y \$30.333 (11%) millones los directos. El segmento directo de negociación mostró una fuerte suba interanual este mes, de 259%.

Las obligaciones negociables PyME en el mes de octubre constituyeron el 22% del financiamiento en este segmento, obteniendo \$6.300 millones. De las 7 colocaciones que hubo, seis se realizaron bajo el régimen de obligaciones negociables garantizadas. La restante se realizó bajo el régimen general. Se destaca la salida a la oferta pública de cuatro emisoras, todas ellas, bajo el régimen de ON garantizadas, a saber: Halpern S.R.L., El Hinojo S.A., Italar S.R.L., y Liliana S.R.L.

Asimismo, se colocaron fideicomisos financieros por \$1.120 millones.

Por su parte, las facturas de crédito electrónicas representaron el 1% del financiamiento PyME restante (\$2.635 millones).

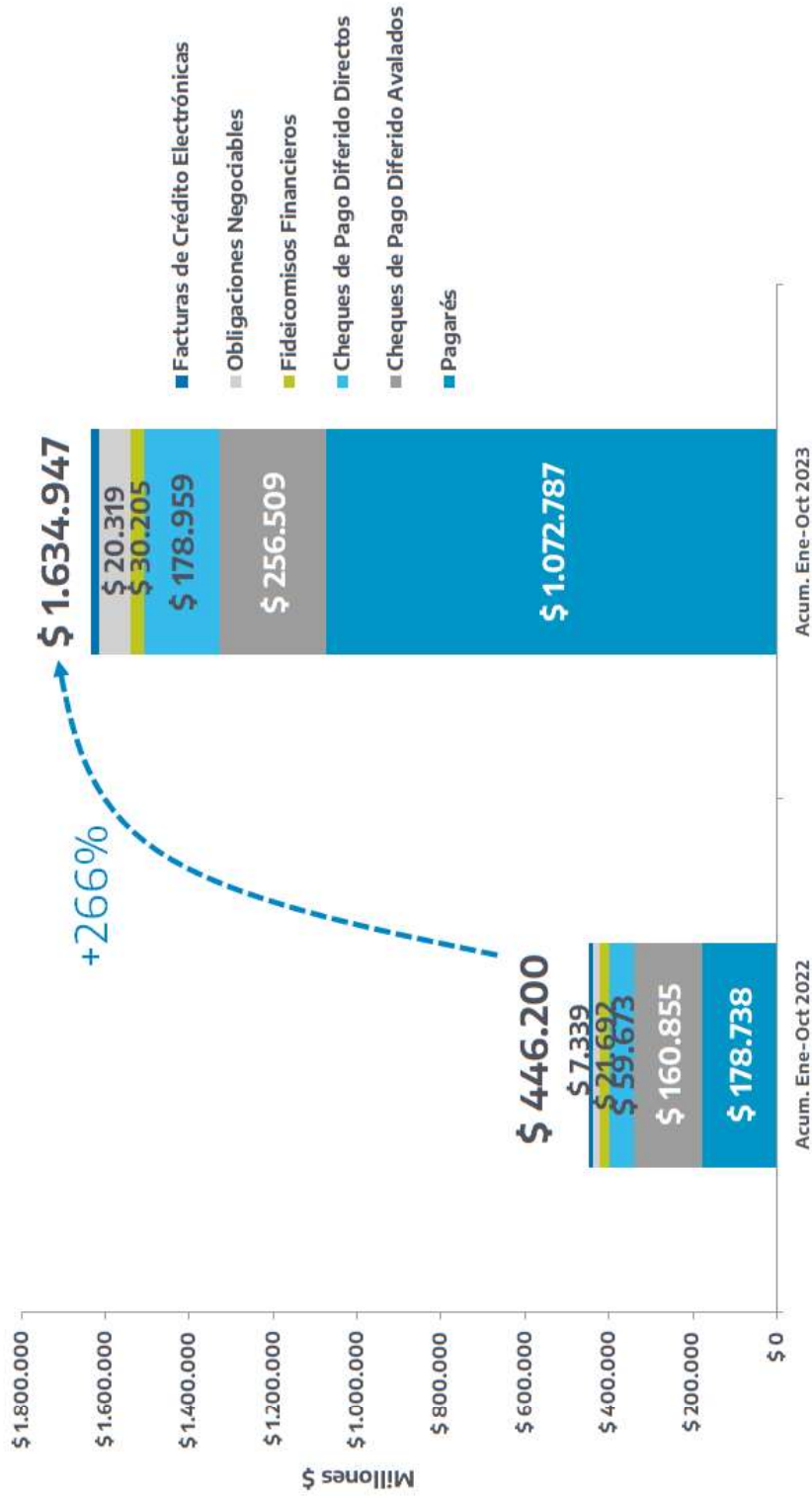
Acumulado Anual

Monto del financiamiento acumulado PyME por instrumento

Acumulado enero – octubre

En millones de pesos

Fuente: CNV



Transcurridos los primeros diez meses del año, el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los \$1.634.947 millones, mostrando una variación positiva de 266% respecto al mismo período del año anterior.

En lo que va de 2023 se está viendo un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: el pagaré más que duplica el volumen negociado del tradicional instrumento más elegido, a saber, el cheque de pago diferido. El pagaré acaparó el 66% de los recursos, por un monto de \$1.072.787 millones, contra los \$435.468 millones del CPD (esto es, \$256.509 correspondientes al segmento avalado y \$178.959 para el segmento directo).

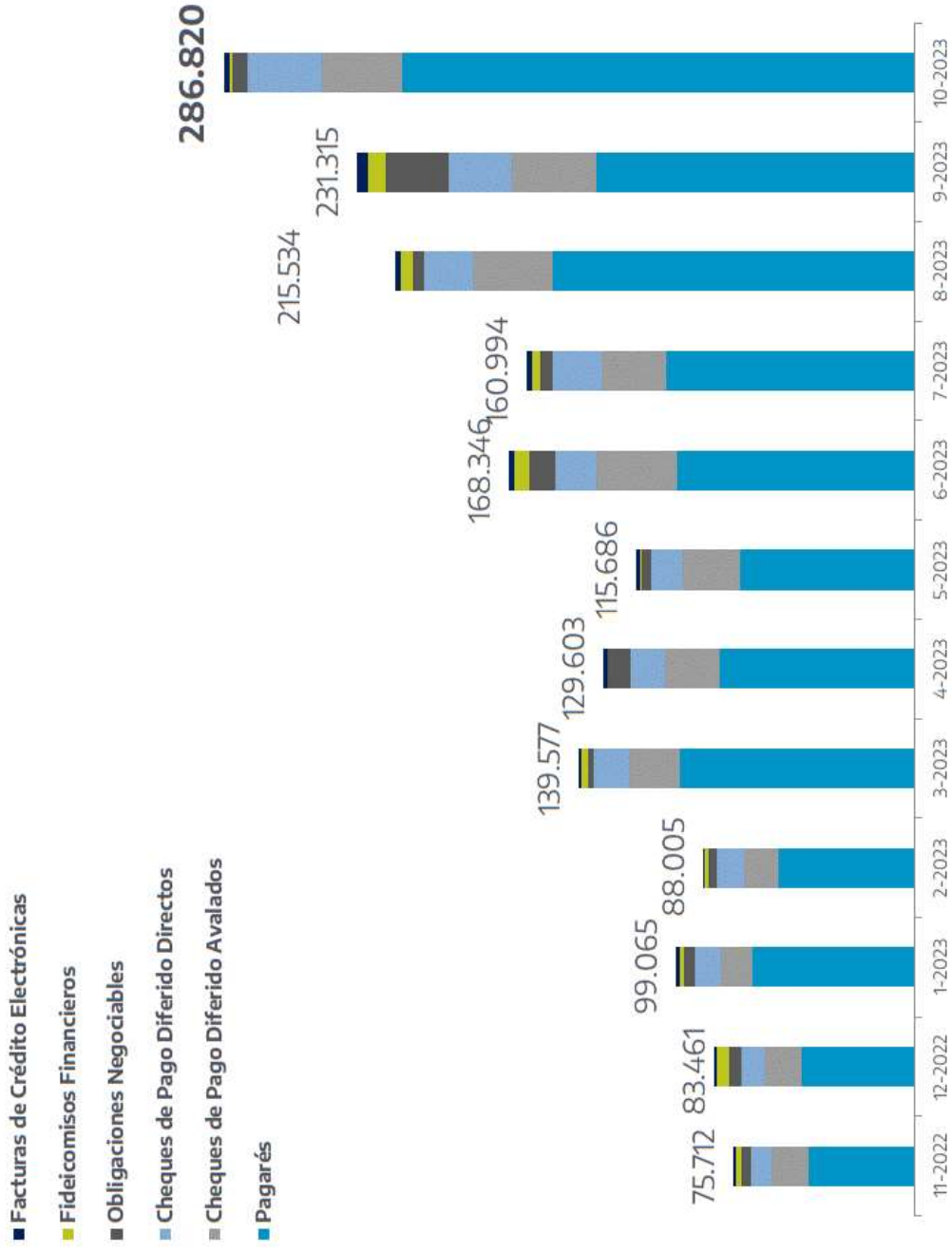
Evolución Mensual

En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados, alcanzó \$1.794.120 millones, monto superior en 261% al obtenido en el período de doce meses inmediatamente anterior (\$497.254 millones).

Evolución de los montos colocados PyME

En millones de pesos

Fuente: CNV (en base a datos propios y de MAV)



Evolución Anual

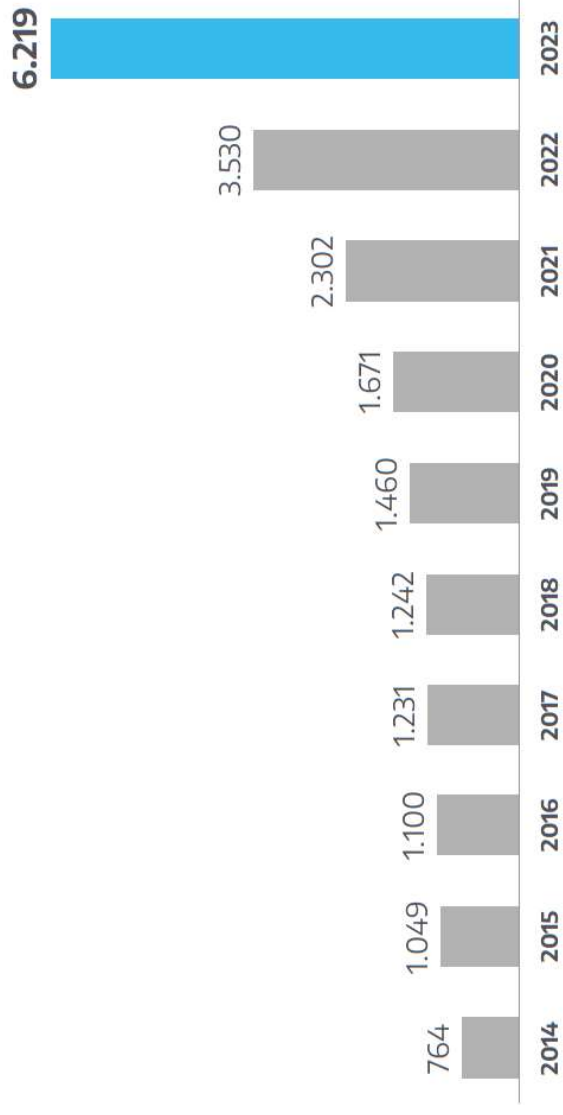
A continuación, se expone el financiamiento total PyME acumulado en el año, expresado en dólares estadounidenses, acompañado por la serie que permite su comparación con los primeros diez meses de años anteriores.

Financiamiento total PyME acumulado Enero - Octubre

Años 2014 – 2023

En millones de dólares estadounidenses⁴

Fuente: CNV



⁴ Se utiliza el tipo de cambio Comunicación "A" 3500 del Banco Central de la República Argentina

El financiamiento PyME acumulado en dólares a octubre de 2023 presentó un aumento de 76% entre el período 2023 vs 2022.

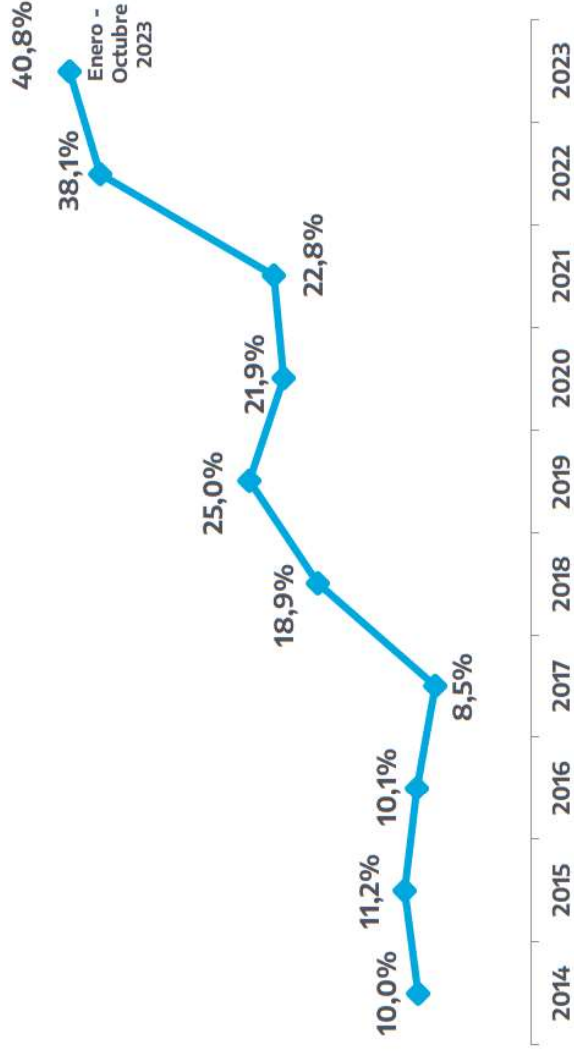
El volumen financiado respecto de 2014 presenta un aumento de 714% en dólares. Es decir, la tasa de crecimiento promedio aritmético en el último decenio es del 23% anual, mostrando que el mercado de capitales ha logrado en estos años desarrollar un segmento específico para PyMEs, promoviendo instrumentos variados que fueron adaptándose a los requerimientos del sector.

Porcentaje del financiamiento PyME sobre el total – Enero - Octubre

Años 2014 – 2023

En millones de dólares estadounidenses

Fuente: CNV



El gráfico anterior exhibe el monto obtenido por las PyMEs como porcentaje del total del financiamiento en términos anuales. En los primeros diez meses del año se observa una participación acumulada de 40,8%.

Costo del financiamiento PyME: TIRs

TIRs Instrumentos en serie en \$ vs. tasa de referencia (BADLAR)

Fuente: CNV y BCRA

| Instrumento | TIR promedio pond. mensual | Variación mensual (p.p.) |
|--------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Total | 141,8% | -13,7 |
| Fideicomisos Financieros | 204,7% | +32,1 |
| Obligaciones Negociables | 123,0% | +6,6 |
| BADLAR | 121,7% | +8,0 |

El costo de financiamiento promedio de los instrumentos PyME en serie (obligaciones negociables y fideicomisos financieros) denominadas en pesos cayó 13,7 p.p. con respecto al mes pasado, posicionándose en 141,8% en octubre.

En tanto las TIR por instrumento, la de los fideicomisos financieros aumentó 32 p.p., mientras que la de las obligaciones negociables lo hizo 6,6 p.p.

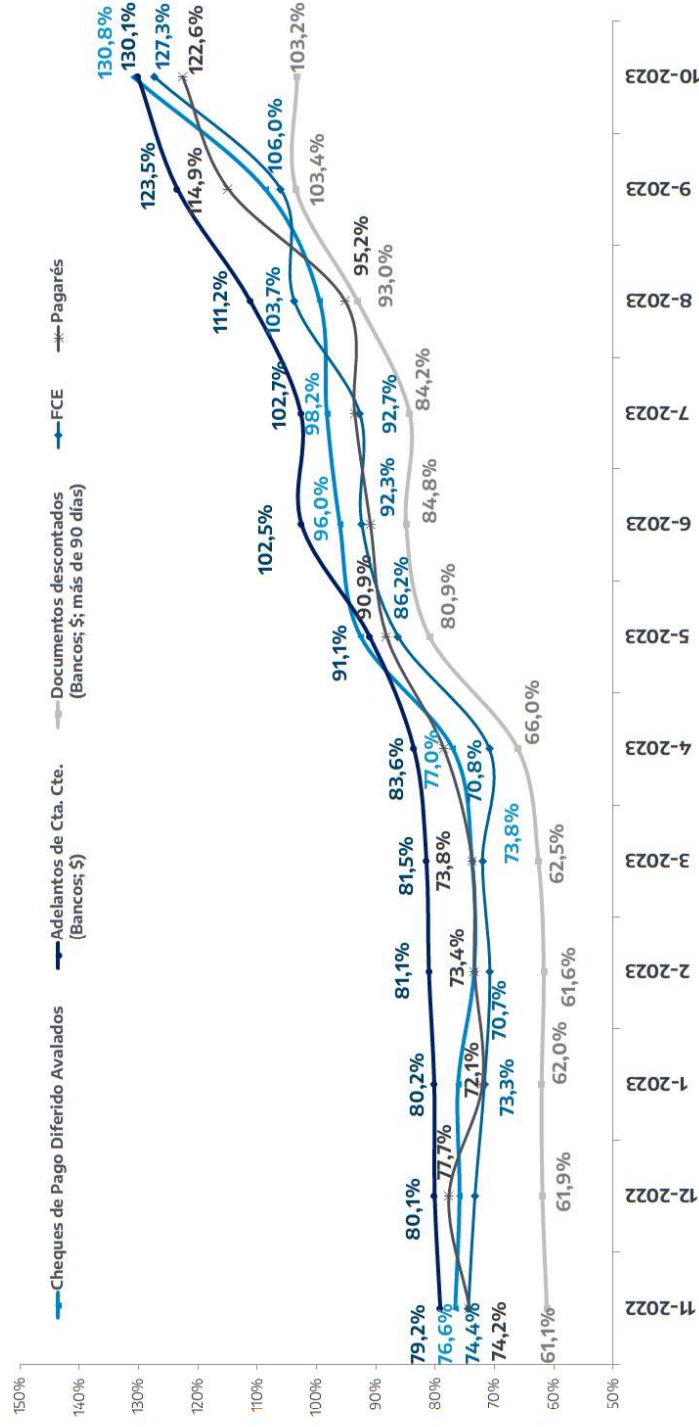
El spread del costo del financiamiento de las PyMEs, medido en TIR promedio, respecto de la tasa de referencia del mercado –la BADLAR–, es de 20,1 p.p., a pesar de la tendencia alcista de esta última, que exhibe su mayor valor promedio desde enero de 2020 (121,7%).

Costo del financiamiento PyME: Tasas de descuento

Últimos 12 meses

Instrumentos del mercado de capitales en \$ vs. instrumentos bancarios

Fuente: CNV



El mes de octubre presentó una novedad: la tasa de descuento de los cheques de pago diferidos avalados superó a la tradicional vía de financiamiento más onerosa para las PyME, el giro en descubierto. A pesar de esto, sí se mantuvo el patrón de comportamiento histórico, en que el descuento de documentos bancarios es la forma más competitiva de financiamiento para el segmento de empresas bajo análisis.

El pagaré fue el instrumento para PyMEs del mercado de capitales con menor tasa de descuento (122,6%), siguiéndole en costo las facturas de crédito electrónicas (127,3%) y, finalmente, el cheque de pago diferido avalado (13,8%). Si bien en este gráfico no se toman en consideración los cheques de pago diferidos directos, su tasa superó a la de los avalados, alcanzando 131,6%.