



Alternativas de financiación MiPyme para un mayor crecimiento

- Los mecanismos alternativos de financiación para el segmento MiPyme han venido creciendo en los últimos años. Actualmente las MiPymes están recurriendo a fuentes de financiación no bancarias a un ritmo más rápido, mientras que los préstamos bancarios están creciendo con menos fuerza.
- El tejido empresarial colombiano está compuesto por un 99,7% de empresas que obedecen a este segmento, las cuales generan alrededor del 78% del empleo en el país y aportan el 50% del PIB¹. No obstante, a pesar de la relevancia de las MiPymes en la economía, existen grandes retos en materia de productividad y reducción de la mortalidad.
- Dentro de los mecanismos alternativos de financiación más comunes se encuentran el *private equity*, el *crowdfunding*, los préstamos P2P, los ángeles inversionistas, el *leasing* y el *factoring*.
- Es importante reconocer que los esfuerzos no deben enfocarse únicamente en fomentar el acceso a financiación, pues lograr la inclusión financiera de estas empresas no será suficiente si las estrategias no se acompañan de programas complementarios que permitan su formalización.

28 de septiembre de 2021

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

¹ MinCIT (2021). MinCIT se une a la celebración del Día Internacional de la MiPyme. Recuperado de: <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/industria/celebracion-del-dia-internacional-de-la-mipyme>

Visite nuestros portales:

www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Alternativas de financiación MiPyme para un mayor crecimiento

Las micro, pequeñas y medianas empresas (en adelante MiPymes) desempeñan un papel fundamental en la mayoría de las economías. Estas representan la mayor parte de las empresas a nivel global y contribuyen de forma importante a la creación de empleo y al desarrollo económico mundial². Sin embargo, el acceso a financiamiento se ha identificado como una de las barreras más comunes para el crecimiento y sostenibilidad de estas empresas, sobre todo en economías emergentes³.

Por ello, la revisión de mecanismos alternativos de financiación para estos segmentos resulta fundamental en la actualidad. Las MiPymes están recurriendo a fuentes de financiación no bancarias a un ritmo más rápido, mientras que los préstamos bancarios están creciendo con menos fuerza. Para contribuir a la estabilidad de las empresas se debe seguir de cerca esta evolución para garantizar su productividad y crecimiento⁴.

Esta edición de Banca & Economía revisa, en este contexto, algunas prácticas de financiación alternativa para las MiPymes a nivel internacional. En primer lugar, describe la situación de estos segmentos en el panorama nacional, evidenciando la necesidad actual de discutir y analizar esta temática. Realiza, posteriormente, una revisión de mecanismos alternativos en el mercado colombiano, y explora estos instrumentos a nivel internacional, abarcando tres jurisdicciones: dos países latinoamericanos con situaciones similares a la de Colombia y un país de Norteamérica, pionero en este tipo de soluciones financieras. Se resalta que los instrumentos mencionados no agotan el universo existente y son solo un primer paso en su estudio y relevancia en los últimos años. Finaliza con algunas conclusiones y consideraciones finales.

Contexto colombiano

Las MiPymes son actores fundamentales para el desarrollo y bienestar del país. En Colombia, a partir de 2019 mediante el Decreto 957 se definió una nueva clasificación de tamaño empresarial, tomando como referencia el rango de ingresos en UVTs para los macrosectores de servicios, manufactura y comercio, adoptando un criterio más claro y eficiente (Cuadro 1).

Así, el tejido empresarial colombiano está compuesto por un 99,7% de empresas que obedecen a este segmento, las cuales generan alrededor del 78% del empleo en el país y aportan el 50% del PIB⁵. No obstante, a pesar de la relevancia de las MiPymes en la economía, existen grandes retos

² World Bank. (s.f). Small and medium enterprises (SMEs) finance. Recuperado de <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>

³ Ibid.

⁴ OECD (2019). SMEs turning to alternative financing instruments as growth slows in bank lending. Recuperado de: <https://www.oecd.org/newsroom/smes-turning-to-alternative-financing-instruments-as-growth-slows-in-bank-lending.htm>

⁵ MinCIT (2021). MinCIT se une a la celebración del Día Internacional de la MiPyme. Recuperado de: <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/industria/celebracion-del-dia-internacional-de-la-mipyme>

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participó en esta edición:

Felipe Noval Acevedo
Lina María Jaime Páez
Felipe Londoño Niño
Juan Sebastián León

PROGRAMACIÓN **EVENTOS ASOBANCARIA 2021**
* VERSIÓN ACTUALIZADA *
¡UN AÑO RECARGADO DE TEMÁTICAS CLAVE PARA IMPULSAR NUESTRA ECONOMÍA!

- Agosto 26 y 27
19° Congreso de Derecho Financiero
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Septiembre 16 y 17
20° Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Septiembre 30 y Octubre 1
14° Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Octubre 7 y 8
23° Congreso de Tesorería y 32° Simposio de Mercado de Capitales
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Octubre 21 y 22
11° CAMP – Congreso de Acceso a Servicios Financieros y Medios de pago
Cali, Colombia, Centro de Eventos Valle del Pacífico
- Noviembre 3, 4 y 5
55° Convención Bancaria
Cartagena, Colombia, Centro de Convenciones Cartagena de Indias
- Noviembre 18 y 19
19° Congreso Riesgo Financiero
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Diciembre 1
9° Encuentro Tributario
Bogotá, Colombia, Presencial

f asobancaria.colombia @asobancaria @asobancaria
www.asobancaria.com

ASOBANCARIA

Cuadro 1. Definición de tamaño empresarial en Colombia (nivel de ingresos)

SECTOR	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Manufacturero	Inferior o igual a 23.563 UVT	Superior a 23.563 UVT e inferior o igual a 204.995 UVT	Superior a 204.995 UVT e inferior o igual a 1.736.565 UVT
Servicios	Inferior o igual a 32.988 UVT	Superior a 32.988 UVT e inferior o igual a 131.951 UVT	Superior a 131.951 UVT e inferior o igual a 483.034 UVT
Comercio	Inferior o igual a 44.769 UVT	Superior a 44.769 UVT e inferior o igual a 431.196 UVT	Superior a 431.196 UVT e inferior o igual a 2.160.692 UVT

Fuente: Decreto 957 de 2019. Elaboración de Asobancaria.

en materia de productividad y reducción de la mortalidad. De acuerdo con Acopi⁶, solo el 50% logra sobrevivir el primer año y solo el 20% logra sobrevivir el tercer año.

En el caso de la mortalidad, se ha reconocido que uno de los principales factores que incide en esta dinámica es la falta de apalancamiento financiero. A enero de 2021 la cartera MiPyme ascendió a COP 45,7 billones, lo que representa una participación del 17% en el total de la cartera comercial⁷ en comparación con una participación del 32% de la cartera corporativa.

Por otra parte, de acuerdo con cifras de Experian⁸, en materia de otorgamiento de nuevos créditos, el 4% de los créditos concedidos por el sector financiero corresponde a créditos otorgados por primera vez, cifra que para las cooperativas ascendió al 6% y para las *Fintech* al 8%. A pesar de esto, es importante hacer hincapié en que, si bien el porcentaje de otorgamiento de las *Fintech* y las cooperativas es mayor, el monto promedio entregado respecto al

sistema financiero tradicional es significativamente menor. Al final, las MiPymes se enfrentan a barreras al momento de acceder a recursos para financiar proyectos de inversión de mediano y largo plazo y, una vez obtienen la financiación, esta es limitada respecto a sus necesidades.

Las cifras evidencian que, en promedio, el 30% de las Pymes solicitó un crédito ante el sistema financiero durante el segundo semestre de 2020 y las tasas de aprobación de dichas solicitudes oscilan entre el 75% y el 91%. A su vez, frente al uso de otras fuentes de financiación, las organizaciones han optado, en su orden, por i) no acceder a otras fuentes, ii) usar recursos propios, iii) establecer acuerdos con proveedores y iv) reinvertir utilidades⁹. En consecuencia, existe un gran número de empresas que no solicitan créditos ante el sistema financiero a pesar de las altas tasas de aprobación, o de otra manera, las que tienen más certeza de su aprobación son las que solicitan crédito.

Sin embargo, el bajo número de solicitudes de crédito es algo que preocupa y surge como barrera para la inclusión financiera de este tipo de negocios. Según los últimos datos disponibles de La Gran Encuesta Pyme realizada por ANIF, se puede ver que la principal razón por la que las pequeñas y medianas empresas no han solicitado un crédito es porque consideran que no lo necesitan (alrededor de un 64%). Adicionalmente, también consideran motivos como el exceso de trámites, procesos demasiado largos o consideran muy elevados los costos financieros¹⁰.

Por último, persisten limitaciones en el marco legal en mecanismos alternativos como el *factoring* y *leasing*. Para el primer caso, se considera que la falta de consolidación de la factura electrónica es el principal factor para el bajo desarrollo de este instrumento. Aunque la DIAN ha emitido regulación que busca fortalecer su uso, esta solo resuelve aspectos tributarios, dejando por fuera elementos económicos esenciales para su comercialización, como, por ejemplo, el endoso en propiedad, endoso de garantía o nota de crédito¹¹.

Frente al *leasing*, se requiere una legislación adecuada que responda a la naturaleza de este tipo de instrumentos. El desconocimiento alrededor de funcionamiento de la figura lleva a imponer responsabilidades en cabeza del propietario que no le

⁶ Acopi (2020). La reactivación y fortalecimiento de las MiPymes en Colombia en el marco del covid-19. Recuperado de: <https://www.acopi.org.co/wp-content/uploads/2020/08/REFLEXIONES-Y-PROPUESTAS-PARA-LA-REACTIVACION-Y-FORTALECIMIENTO-DE-LAS-MIPYMES-EN-COLOMBIA-EN-EL-MARCO-DEL-COVID-19.pdf>

⁷ Para realizar los cálculos, se tomó como cartera MiPyme la suma de la cartera de microempresas y Pymes de la cartera comercial. Datos publicados por la SFC.

⁸ Experian (2021). Indicadores de crédito en Colombia, el acceso al crédito en el ciclo de vida de las pymes. Recuperado de: <https://www.datacreditoempresas.com.co/blog-datacredito-empresas/indicadores-de-credito-en-colombia-el-acceso-al-credito-en-el-ciclo-de-vida-de-las-pymes/>

⁹ Anif (2021). Gran Encuesta Pyme.

¹⁰ Ibid.

¹¹ CONPES 4005. Política Nacional de Inclusión y Educación Económica y Financiera.

corresponde, por ejemplo, en la gestión de impuestos, responsabilidad civil, entre otras¹².

Bajo este contexto, se hace evidente la necesidad de profundizar las herramientas crediticias para el segmento y también evaluar fuentes alternativas de financiación que se ajusten a las necesidades del grueso del tejido empresarial colombiano. El objetivo es que estas puedan financiar no solo su capital de trabajo sino realizar proyectos de mediano y largo plazo que generen valor y permitan disminuir su mortalidad y aumentar su productividad. En las siguientes secciones profundizaremos las fuentes alternativas.

Alternativas de financiación: Colombia y algunos referentes internacionales

Como se mencionó, en Colombia el financiamiento empresarial es un tema de vital importancia, y ha tomado mayor relevancia debido a la agenda de reactivación económica actual, donde el trabajo conjunto de diferentes actores del ecosistema financiero, tanto tradicionales como alternativos, es fundamental para brindar productos y servicios ajustados a las necesidades y características contempladas dentro de la diversidad del tejido empresarial nacional.

Actualmente, dentro de estas opciones de financiamiento empresarial sobresalen aquellas de carácter alternativo. Estas suelen ser ofrecidas por segmentos no tradicionales dentro del sistema financiero colombiano; sin embargo, existen diferentes entidades bancarias tradicionales que también han incursionado en la oferta de esquemas alternativos de financiamiento. A continuación, se presenta una primera aproximación a dichos esquemas que analiza algunos de los elementos dentro de esta oferta alternativa, en la que se destacan las metodologías de *factoring*, *leasing*, *crowdfunding*, *venture capital*, *private equity* y los créditos *Fintech*.

El *leasing*, por un lado, es un mecanismo de financiamiento conocido que permite que un empresario adquiera un bien a través de un contrato de arrendamiento y con un plazo determinado, donde al final de este puede adquirir el activo¹³. En Colombia el *leasing* se ha posicionado como una opción clara alternativa al crédito para los empresarios del segmento MiPyme, en especial para la adquisición de activos fijos.

El comportamiento del *leasing* en Colombia es comparable con el de Brasil y Chile y cuenta con una mayor representatividad en la economía local frente a otros países como Perú y Argentina¹⁴, ya que, al primer trimestre de 2021, su cartera bordeó COP 52 billones¹⁵. Esta cifra, que equivale a cerca de USD 13.500 millones, es similar a los USD 10.000 millones de Chile y Brasil, pero claramente superior a USD\$ 1.000-5.000 millones de Argentina o Perú.

El uso del *leasing* en los últimos tiempos por parte de las empresas de menor tamaño sugiere su importancia en la reducción de restricciones financieras y en la promoción de inversión en capital. Asimismo, ha impulsado la productividad empresarial de los segmentos más pequeños y ha estimulado el crecimiento económico en el largo plazo¹⁶.

Por otro lado, se encuentra el *factoring*, un esquema en el que las empresas obtienen ganancias a través de las cuentas por cobrar de sus negocios, proporcionando liquidez a la compañía por medio de la venta de cartera. Este mecanismo de financiamiento supone altos beneficios para las empresas que lo utilizan, ya que puede ser un dinamizador del crecimiento empresarial, aportando permanentes e inmediatos flujos de liquidez¹⁷.

El *factoring* representa una solución a un problema común para las MiPymes en Colombia donde, dadas las afectaciones generadas por la pandemia del Covid-19, hubo una situación generalizada de iliquidez en 2020. Según la ANDI, varios negocios afirmaron que en promedio tenían un lapso de 35 días para operar si destinaban la totalidad de la caja para cumplir con la totalidad de sus obligaciones¹⁸.

De otro lado, dentro de los esquemas relacionados directamente con la financiación de capital se encuentra el *crowdfunding*, que ha tenido implicaciones relevantes en los ámbitos tecnológico, social y de emprendimiento, presentando un crecimiento considerable dentro de los servicios financieros y siendo una alternativa a los servicios bancarios tradicionales. No obstante, el desarrollo de este esquema de financiamiento no ha sido tan rápido ni tan constante frente a regiones como Europa o Asia¹⁹.

En Colombia, el *crowdfunding* ha ganado interés desde la entrada en vigencia de su reglamentación en 2018, que incrementó los

¹² Ibid.

¹³ Misión Pyme (2008). *Leasing*, plataforma para crecer. Recuperado de: <http://www.misionpyme.com/cms/content/view/2453/46/>

¹⁴ Fedesarrollo (2011). El impacto del *Leasing* financiero sobre la inversión y el empleo en las firmas colombianas. Recuperado de: https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/164/CDF_No_35_Abril_2011.pdf?sequence=1&isAllowed=y

¹⁵ Asobancaria (2021). Informe Trimestral del Mercado de *Leasing*. Recuperado de: <https://www.asobancaria.com/leasing/wpcontent/uploads/2021/07/Informe-Trimestral-del-Mercado-de-Leasing-Marzo-de-2021-VF.pdf>

¹⁶ Fedesarrollo (2011). El impacto del *Leasing* financiero sobre la inversión y el empleo en las firmas colombianas. Recuperado de: https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/164/CDF_No_35_Abril_2011.pdf?sequence=1&isAllowed=y

¹⁷ EY (2021). Qué es el *Factoring* y por qué es importante en Colombia. Recuperado de: https://www.ey.com/es_co/tax/que-es-factoring-en-colombia

¹⁸ ANDI (2020). Encuesta de liquidez de las empresas. Recuperado de: <http://www.andi.com.co/Uploads/Encuesta%20de%20Liquidez%20de%20las%20Empresas%20-%20Junio.pdf>

¹⁹ Pesca (2017). *Crowdfunding* y el financiamiento de Pyme en Colombia. Recuperado de: <https://revistas.usergioarboleda.edu.co/index.php/ceye/article/view/628/532>

topes de inversión a 58.000 SMMLV²⁰, con el fin de cerrar una brecha de mercado existente en el mercado público colombiano.

Por otro lado, se encuentran los mecanismos como el *Venture Capital* o el *Private Equity*, los cuales han surgido como una alternativa altamente relacionada con el financiamiento de negocios y emprendimientos afines con la innovación y la tecnología. Son básicamente operaciones de financiamiento a través de acciones que sirven para financiar compañías con muy pocos años de vida y que se encuentran en su primera fase temporal²¹. De acuerdo con Pitchbook y la Asociación Latinoamericana de Capital de Riesgo & Capital Privado (LAVCA, por sus siglas en inglés), la inversión de capital de riesgo parece haberse multiplicado casi 20 veces desde 2016, pasando de USD 67 millones en esa fecha, a USD 1.400 millones en 2019²².

Así mismo, se encuentran los créditos ofrecidos por *Fintech*, actores que se caracterizan por ofrecer productos de crédito totalmente digitales, con facilidad en los trámites y la rapidez de la aprobación, y cuyos montos de financiamiento van desde los COP 120.000 pesos. Además de ofrecer un producto sin necesidad de movilizarse a un punto físico en particular, muchas de las *Fintech* que ofrecen estos tipos de crédito se caracterizan por hacer uso de los *robo-advisors* que son plataformas de asesoramiento digital que proporcionan asesoramiento financiero y de gestión mediante algoritmos. Adicionalmente, permiten recopilar información de una empresa que, a través de un modelo de perfil de riesgo (*z-score*), permite evaluar a las MiPymes y conocer su capacidad de pago para así poder financiarla²³.

Panorama internacional por países

México²⁴

De acuerdo con los datos más recientes sobre el tejido empresarial mexicano, en 2014 existían aproximadamente 4 millones de MiPymes, de las cuales el 27% era formal, y cerca de un millón de empresas estaban en condiciones para ser incluidas dentro del sistema financiero de acuerdo con los datos del censo económico realizado por el INEGI, la autoridad estadística de México. Así mismo, el 27% de las MiPymes formales y el 7% de las informales accedió a créditos según esta última medición²⁵.

México se sitúa por debajo del promedio de acceso al financiamiento empresarial en Latinoamérica, lo que supone retos en materia de inclusión financiera para las MiPymes. Se resalta, sin embargo, el rol de los métodos alternativos de financiamiento para el desarrollo del tejido empresarial de este país, algunos de los cuales se describen a continuación.

- Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofomes), el *factoring* y el *leasing*: tienen como finalidad principal otorgar créditos, arrendamiento o factoraje financieros. A 2017 ya habían alrededor de 1.600 Sofomes en México. Son una alternativa al crédito bancario, al ser especializadas ya sea por industria, género, etc., y porque tienen facilidad de adoptar ágilmente estrategias e innovaciones tecnológicas.
- Emisión de deuda: las empresas pueden emitir deuda en la Bolsa Mexicana de Valores, pero es muy complicado que las MiPymes cumplan con los estándares necesarios para hacerlo, pues necesitan un mínimo de tres años de operaciones, información auditada, ventas mayores a diez millones de dólares anuales y un número de valores de por lo menos el 15%.
- *Crowdfunding*: método de financiamiento donde se consigue capital de un gran número de personas mediante plataformas de internet. En el caso mexicano, se puede emitir deuda, recaudar capital y establecer acuerdos de copropiedad mediante el financiamiento colectivo. En 2016, 27 plataformas de financiamiento colectivo habían cumplido con el financiamiento a 283 empresas mexicanas en la modalidad de deuda o capital, y reportaron un crecimiento del 38% en comparación con 2015²⁶.
- El factoraje inverso y la NAFIN: Más conocido como cadenas productivas, es un esquema implementado por la Nafin (Nacional Financiera) que busca reducir las asimetrías de información del *factoring* tradicional, pues la información sobre la negociación se encuentra en una sola plataforma. Los compradores de las MiPymes o empresas de primer orden (EPO) (término empleado por Nafin) pueden decidir con quién se realizará el factoraje. Adicionalmente se conoce el riesgo

²⁰ Según lo estipula el Decreto 1235 de 2020 sobre la reactivación del mercado de capitales.

²¹ Sobre todo, las empresas conocidas como *Start-ups*.

²² Pitchbook (2020). Colombia VC investor porfile. Recuperado de: <https://pitchbook.com/profiles/investor/438532-03>.

²³ Durán (2019). Modelos de estructuración de operaciones de crédito para Pymes en Colombia utilizando *Fintech* y Fondos de inversión Colectiva (FIC). Recuperado de: <https://acortar.link/JIFNTs>

²⁴ Todo el presente aparte del caso mexicano está basado en el siguiente documento: CAF (2020). Mecanismos alternativos de financiamiento de las Pymes en México. Los casos de las Cadenas Productivas, Garantías (SIFIN), y Arrendamiento (Unifin). Recuperado de: https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1592/Mecanismos_alternativos_de_financiamiento_a_pymes_en_Me%CC%81xico_los_casos_de_Cadenas_Productivas%2C_garant%CC%81as_%28Nafin%29_y_arrendamiento_%28Unifin%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y

²⁵ Banco de México (2015). Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a las pymes. Recuperado de: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-las-condiciones-de-competencia-en-l/reportes-competencia-mercados.html>

²⁶ Conaif (2017). Reporte nacional de inclusión financiera. Recuperado de: <https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%208.pdf>

para el intermediario, pues para que una EPO se integre al esquema debe tener ciertas características, entre ellas, capacidad de pago. A este esquema se le conoce como factoraje inverso porque el proceso lo inicia la empresa que solicitó el producto más no el proveedor. Las EPO publican las facturas que deben pagar a sus proveedores, así como el intermediario que financiará la operación. Los participantes en el proceso, es decir, la EPO, el proveedor y el financiador (que provee los recursos al proveedor), firman un contrato con Nafin mediante el cual aceptan las condiciones de participar en el programa.

Chile

El tejido empresarial chileno tiene una dinámica similar a los demás países latinoamericanos. De acuerdo con cifras del Servicio de Impuestos, las MiPymes representan el 99% del total de las empresas y generan alrededor del 65,3% del empleo total. A su vez, en materia de financiamiento, es posible identificar que, para 2018 y 2019, el 27,5% de los empresarios solicitaron un préstamo, comparado con un 72% que no lo hizo. Así, el 27,5% se financió a través de la banca y en segunda medida de préstamos de amigos y familiares²⁷. Existen, desde luego, diferentes alternativas de financiamiento para MiPymes en el país:

- **Financiamiento estatal:** en Chile existen diversas iniciativas estatales que buscan entregar un capital inicial a emprendedores para iniciar su proyecto productivo. Tal es el caso de: i) los capitales semilla de Sercotec, que pretenden financiar los proyectos de personas naturales a nivel regional; ii) el fondo Fosis, que tiene como objetivo apoyar el emprendimiento a través de aportes de capital y capacitaciones, y iii) el capital Abeja, que busca financiar proyectos liderados por empresarias y propietarias de Pymes²⁸.
- **Crowdfunding:** a través de plataformas digitales, se genera una dinámica de financiamiento participativo donde conectan de manera directa proyectos que requieren recursos con financiamiento del público. Así, en el país funcionan cuatro tipos de *Crowdfunding*: i) las donaciones, que implican aporte de recursos sin beneficios, ii) las recompensas, donde el aporte es material y no monetario, iii) los préstamos que otorgan quienes buscan obtener una rentabilidad a través de la tasa de interés, y iv) el aporte a capital, donde el beneficio se evidencia vía porcentaje de los ingresos futuros o vía

acciones del proyecto²⁹. Para 2018, Chile ocupaba el tercer puesto con una participación de 23% de este mercado, luego de Brasil y México, siendo la modalidad de préstamos más representativa en el país³⁰.

- **Inversionista Ángel:** esta opción de financiamiento implica que personas naturales o jurídicas proporcionen capital propio y no de terceros, junto con su experiencia, red de colaboración y *networking* a una empresa en sus etapas iniciales en pro de su desarrollo. Normalmente, en Chile los capitales ángeles invierten montos entre USD 25.000 y USD 200.000. No obstante, a pesar de existir esta modalidad, aún persisten retos para consolidarse como un factor clave de financiamiento inicial de MiPymes³¹.
- **Capital de riesgo:** de manera general, en Chile las instituciones que otorgan este capital son: i) incubadoras que pretenden impulsar una innovación en una empresa que ya está formada; ii) aceleradoras, que ofrecen recursos durante un límite de tiempo para fortalecer los emprendimientos, y iii) fondos de inversión, que tienen como objetivo financiar emprendimientos a cambio de participación de las ganancias futuras³². A su vez, es importante hacer hincapié en que para 2020, a pesar de la pandemia, este tipo de financiación tuvo gran relevancia, pues, para el primer semestre la inversión en capital de riesgo llegó a los USD 17 millones, superando las cifras de años previos³³.
- **Factoring:** en materia de financiamiento alternativo ofrecido por el mercado tradicional, uno de los más relevantes es el *factoring*. Se destaca que en el país hay empresas tanto bancarias como no bancarias que ofrecen esta propuesta de valor. Por otra parte, este método de financiamiento es el predilecto por algunos sectores económicos como la construcción, que abarca un 25% de la cartera, industrias manufactureras con un 17% y comercio minorista y mayorista con un 15%.
- **Leasing:** en Chile existen dos clases de *leasing*: i) *leasing* tradicional, que implica el arrendamiento de un bien mueble o inmueble, y ii) *Lease Back*, que consiste en que las MiPymes pueden generar liquidez a través de sus activos fijos vendiéndolos a empresas de *leasing*, es decir, funcionan como proveedores del bien y a su vez son los arrendatarios. Chile, México y Brasil cuentan con el 75% de la participación en el mercado latinoamericano³⁴.

²⁷ INE (2019). Sexta encuesta de microemprendimiento.

²⁸ Bustos (2017). Caracterización de la utilización de fuentes de financiamiento en pymes apoyadas por CDN – SERCOTEC.

²⁹ Banco Central de Chile. (2018). Desarrollo del *Crowdfunding* en Chile.

³⁰ Cambridge. (2020). The Global Alternative Finance Market Benchmarking report.

³¹ Romani, G. Atienza, M. (2017). Inversión Ángel en Chile.

³² VTR Negocios. (sf.). Conoce las alternativas privadas de financiamiento para Pymes en Chile.

³³ ACAFI (2020). Inversión en capital de riesgo llegó a US\$ 17 millones el primer semestre y se encamina a superar 2019 con un financiamiento récord.

³⁴ Asobancaria (2019). Informe Trimestral de *Leasing*.

Estados Unidos

Para 2020, el número de pequeñas empresas en los Estados Unidos alcanzó los 31,7 millones, lo que supone casi la totalidad de las empresas estadounidenses, con una participación del 99,9%. Este segmento ha presentado un crecimiento sostenido, ya que tuvo un aumento del 3,2% con respecto al año anterior y un crecimiento del 7,1% entre 2017 y 2020³⁵. Es por esto que las MiPymes tienen un especial interés para los Estados Unidos, puesto que estos negocios aseguran la existencia de un sistema económico competitivo³⁶. A continuación, se presentan algunos de los instrumentos alternativos de financiamiento para ellas más relevantes en la actualidad:

- **Ángeles inversionistas:** normalmente, son empresarios o personas que invierten capital propio en empresas nuevas de manera individual o colectivo. Por la naturaleza de estos inversionistas, también contribuyen con conocimiento preparando a los nuevos emprendedores. En los Estados Unidos, existen aproximadamente 300.000 ángeles que hicieron inversiones por más de USD 24 billones entre el periodo 2014-2016³⁷.
- **Fondos de capital de riesgo:** se asocian normalmente a empresas que manejan fondos fiduciarios, cuyos recursos son usados para invertir en empresas jóvenes a cambio de participación en la propiedad. Estos fondos están interesados especialmente en etapas de desarrollo y expansión, y de acuerdo con la OCDE, típicamente invierten entre los USD 3 millones y los USD 5 millones. A pesar de que los Estados Unidos se posiciona como uno de los países con uno de los segmentos de capital de riesgo más grandes, sus inversiones representan menos del 0,4% del PIB³⁸.

Dentro de estos fondos, también se encuentran algunos asociados al desarrollo de la innovación particularmente. Esto, debido a que las empresas nuevas son más innovadoras, y se asume que la disponibilidad de capital para financiar las etapas tempranas del negocio podría estimular la innovación³⁹.

- **Crowdfunding:** estas plataformas digitales ponen en contacto a demandantes con múltiples oferentes de fondos de financiamiento. Originalmente, se constituyeron como un mecanismo para recabar dinero de múltiples personas para

financiar proyectos artísticos mediante donaciones. Sin embargo, este segmento ha crecido hasta incluir otras modalidades que se distancian del concepto inicial, incluyendo las que ofrecen una participación en la propiedad, como el *equity crowdfunding*⁴⁰.

- **Plataformas de préstamo:** estas surgen como mecanismo de intermediación de fondos de individuos hacia otros individuos *peer to peer*. Su propuesta de valor está basada en usar tecnología para recopilar información blanda del cliente, es decir, aquella que se deriva del conocimiento de la vida del propietario de la empresa como su historia de crédito, del sector de negocio donde opera y de sus clientes y proveedores, entre otros. Los Estados Unidos se posicionan como uno de los países con mayores inversiones a través de este esquema, alcanzando USD 12 billones para 2014⁴¹.
- **Financiamiento con apoyo estatal:** para el caso de los Estados Unidos, se creó la Agencia Federal de Pequeños Negocios de Estados Unidos (SBA, por sus siglas en inglés) con el objetivo de promover la asesoría, el capital y la contratación gubernamental⁴², así como apoyo para acceder a fuentes de financiación a través de garantías de grandes préstamos e inversión⁴³.

Conclusiones y consideraciones finales

Después de esta breve revisión de algunos instrumentos de financiación alternativa para las MiPymes, se concluye que cada vez están tomando mayor relevancia. Las diferentes dinámicas del mercado muestran el crecimiento de estas fuentes de financiamiento, por lo que es relevante profundizar más en estos esquemas y en su potencial para el crecimiento y sostenibilidad de las empresas de estos segmentos.

En el mercado de América Latina, así como en el colombiano, se evidencia un camino positivo, en el que se ha diversificado la oferta de mecanismos alternativos. Sin embargo, su profundización aún es muy incipiente, y las cifras alrededor de estas inversiones continúan siendo marginales. Por lo tanto, es necesario continuar con el estudio y análisis de estos instrumentos y de su papel en el sostenimiento del tejido empresarial a nivel mundial.

Es por esto que los gobiernos también deben tener en cuenta la evolución de estos mecanismos en la elaboración de políticas

³⁵ U.S. Small Business Administration. (2020). 2020 Small Business Profile. Recuperado de: <https://cdn.advocacy.sba.gov/wp-content/uploads/2020/06/04144224/2020-Small-Business-Economic-Profile-US.pdf>

³⁶ Van, J. (s,f). El Gobierno y las pequeñas empresas en Estados Unidos. Recuperado de: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/349/4/RCE4.pdf>

³⁷ Rojas. L (2017). Financiamiento de Pymes y empresas nuevas.

³⁸ Ibid.

³⁹ Ibid.

⁴⁰ Ibid.

⁴¹ Ibid.

⁴² SBA. <https://www.sba.gov/acerca-de-la-sba>

⁴³ Van, J. (s,f). El Gobierno y las pequeñas empresas en Estados Unidos. Recuperado de: <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/349/4/RCE4.pdf>

públicas. Un entorno propicio y adecuado para la financiación alternativa, sumado a los esfuerzos ya iniciados frente a la banca tradicional, permitirá el desarrollo de un ecosistema de acceso a la financiación para las MiPymes de manera holística teniendo en cuenta todos los aspectos que la componen⁴⁴.

En esta línea, la Alianza Global por la Inclusión Financiera (AFI), entidad liderada por bancos centrales e instituciones regulatorias a nivel global, ha diseñado 8 principios que fortalecerán la definición de entornos apropiados para los instrumentos alternativos de financiamiento dirigidos a los diseñadores de política pública: i) establecer una normativa clara y completa que regule todas las formas de acceso a la financiación disponible para las MiPymes; ii) establecer un sistema sólido, amplio, aplicable y justo; iii) conducta en el mercado/ protección del cliente; iv) infraestructura crediticia; v) alcance y compromiso con el mercado; vi) protección de datos personales y ciberseguridad; vii) coordinación con otros reguladores y ministerios, y viii) la autorización por parte de las autoridades de que los subsidios (de gobiernos y otras fuentes) se gestionen de forma que sean beneficiosos para el mercado objetivo y el desarrollo del mercado de capitales de una manera favorable para este segmento⁴⁵.

Adicionalmente, es importante tener en cuenta las experiencias de éxito internacional en materia de financiamiento alternativo para MiPyme y evaluar su impacto potencial dentro del contexto empresarial colombiano. Específicamente, sería interesante analizar el caso de las plataformas de préstamos en Estados Unidos, y la manera de recopilar información “blanda” de valor para la construcción de un perfil de crédito; el manejo del capital de riesgo en Chile; y el caso del factoraje inverso en México y como la NAFIN sirve como intermediario para reducir las asimetrías de información derivadas del *factoring*.

Finalmente, se debe reconocer que los esfuerzos no deben enfocarse únicamente en lograr el acceso a financiación, ya que lograr la inclusión financiera de estas empresas no será suficiente si las estrategias no se acompañan de programas complementarios que permitan la formalización. Solo si estas empresas logran avances reales en su gobierno corporativo, en la utilización de estrategias gerenciales y contables modernas y en lograr una mayor competitividad para acceder a los mercados externos e internos, la financiación podrá ser sostenible⁴⁶.

⁴⁴ AFI (2020). Survey Report on Alternative financial for MSMEs. Recuperado de: https://www.afi-global.org/wp-content/uploads/2021/01/AFI_MSMEs_survey-report_AW_digital_0.pdf

⁴⁵ Ibid.

⁴⁶ Hernández Correa, G., et al. (2017). La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica.

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2019			2020					2021*		
	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	Total
Producto Interno Bruto**											
PIB Nominal (COP Billones)	270,9	287,7	1061,1	258,7	213,5	249,2	281,4	1002,9	269,1	271,6	1109,2
PIB Nominal (USD Billones)	78,3	88,6	324,0	63,4	57,1	63,8	76,5	271,5	71,9	74,0	314,7
PIB Real (COP Billones)	222,7	238,9	882,0	206,4	181,3	204,1	230,3	822,0	208,8	213,1	874,7
PIB Real (% Var. interanual)	3,2	3,2	3,3	0,7	-15,8	-8,5	-3,6	-6,8	1,1	17,6	8,2
Precios											
Inflación (IPC, % Var. interanual)	3,8	3,8	3,8	3,7	2,9	1,9	1,6	1,6	2,0	3,3	4,5
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	3,3	3,4	3,4	3,3	2,0	1,5	1,2	1,0	1,6	2,7	3,2
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3462	3277	3277	4065	3759	3879	3432	3432	3736	3757	3600
Tipo de cambio (Var. % interanual)	16,5	3,6	3,6	28,0	17,3	12,0	4,7	4,7	-8,1	-3,6	4,9
Sector Externo (% del PIB)											
Cuenta corriente	-5,1	-3,7	-4,3	-3,6	-3,0	-2,7	...	-3,4	-4,4	-6,3	-4,9
Cuenta corriente (USD Billones)	-4,2	-3,2	-13,8	-2,6	-1,7	-1,8	-3,2	-9,3	-3,3	-4,6	-15,2
Balanza comercial	-5,0	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3	-4,6	...	-3	-5,1	-7,4	-3,6
Exportaciones F.O.B.	12,8	12,9	52,3	11,7	7,8	8,9	...	12,3	14,2	14,9	13,3
Importaciones F.O.B.	16,9	16,1	64,7	14,5	10,2	12,0	...	15,2	19,3	22,3	16,9
Renta de los factores	-3,0	-2,9	-3,1	-2,6	-1,8	-1,7	...	-2,1	-2,6	-2,4	-2,9
Transferencias corrientes	2,7	2,7	1,9	3,3	0,0	3,2	...	3,2	3,2	3,6	3,1
Inversión extranjera directa (pasivo)	2,2	3,5	3,4	3,2	3,0	-0,1	...	3,0	-2,1	-1,5	3,4
Sector Público (acumulado, % del PIB)											
Bal. primario del Gobierno Central	1,4	0,4	0,5	0,3	-3,2	...	...	-5,9	...	...	...
Bal. del Gobierno Nacional Central	-1,2	-2,5	-2,5	-0,2	-5,8	...	...	-7,8	...	...	-8,6
Bal. estructural del Gobierno Central	...	...	-1,5	...	...	...	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF	2,3	0,5	0,5	0,4	-3,0	...	...	-6,7	...	...	...
Bal. del SPNF	-0,5	-2,4	-2,4	0,4	-5,2	...	...	-9,4	...	...	...
Indicadores de Deuda (% del PIB)											
Deuda externa bruta	42,0	42,7	42,0	47,4	49,3	...	...	...	...	...	...
Pública	22,6	22,7	22,8	25,3	26,6	...	...	...	...	...	...
Privada	19,5	20,0	19,2	22,1	22,6	...	...	...	...	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	51,9	50,3	50,0	59,6	61,7	...	...	61,4	...	...	62,9



Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	jun-21 (a)	may-21	jun-20 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	754.828	747.835	755.856	-3,6%
Disponible	53.577	52.605	61.331	-15,7%
Inversiones y operaciones con derivados	161.515	159.851	156.439	-0,4%
Cartera de crédito	515.621	511.852	507.141	-1,9%
Consumo	153.617	152.397	146.957	0,9%
Comercial	272.598	270.633	278.168	-5,4%
Vivienda	76.540	75.973	69.617	6,1%
Microcrédito	12.866	12.850	12.401	0,1%
Provisiones	37.388	37.283	32.513	11,0%
Consumo	12.259	12.524	11.341	4,3%
Comercial	17.511	17.369	16.931	-0,2%
Vivienda	2.868	2.817	2.587	7,0%
Microcrédito	1.134	1.129	1.103	-0,8%
Pasivo	661.206	654.794	665.919	-4,2%
Instrumentos financieros a costo amortizado	583.177	575.621	566.381	-0,6%
Cuentas de ahorro	260.140	253.647	233.724	7,4%
CDT	143.541	143.447	166.374	-16,7%
Cuentas Corrientes	80.029	79.314	72.440	6,6%
Otros pasivos	9.235	9.292	9.758	-8,7%
Patrimonio	93.622	93.041	89.937	0,5%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	4.914	3.963	3.124	51,8%
Ingresos financieros de cartera	20.540	17.092	23.685	-16,3%
Gastos por intereses	4.705	3.952	8.333	-45,5%
Margen neto de Intereses	16.406	13.593	15.966	-0,8%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,60	4,80	3,79	0,81
Consumo	5,42	5,67	3,16	2,26
Comercial	4,30	4,50	3,99	0,31
Vivienda	3,54	3,62	3,94	-0,40
Microcrédito	7,44	7,64	5,70	1,74
Cubrimiento	157,6	151,9	169,2	11,62
Consumo	147,2	145,0	243,8	-96,63
Comercial	149,4	142,6	152,4	-3,00
Vivienda	105,8	102,4	94,3	11,44
Microcrédito	118,3	115,1	155,9	-37,59
ROA	1,31%	1,28%	0,83%	0,5
ROE	10,77%	10,53%	7,07%	3,7
Solvencia	20,29%	20,46%	14,56%	5,7



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019				2019	2020				2020
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	50,2	50,1	49,8	49,5	49,6	49,9	49,8	49,8	51,7	54,3	...	...	...
Efectivo/M2 (%)	12,59	12,18	13,09	12,66	12,84	13,20	15,05	15,05	13,35	14,48	...	...	...
Cobertura													
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,7	100	99,2	99,7	99,7	...	99,9	99,9	100	100	100	100	100
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,7	74,6	74,4	74,6	74,6	74,6	74,6	...	...	...
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,5	100	98,3	100	100	...	100	100	100	100	100	100	100
Acceso													
Productos personas													
Indicador de bancarización (%) SF*	77,30	80,10	81,4	82,3	82,6	83,3	82,5	82,5	83,2	85,9	87,1	87,8	87,8
Indicador de bancarización (%) EC**	76,40	79,20	80,5	81,3	81,6	82,4	81,6	81,6	...	...	86,6	...	...
Adultos con: (en millones)													
Cuentas de ahorro EC	23,53	25,16	25,75	25,79	25,99	26,3	26,6	26,6	...	...	27,5	27,9	27,9
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,95	2,00	2,00	1,97	1,97	...	...	1,92	1,9	1,9
Cuentas CAES EC	2,83	2,97	3,02	3,03	3,02	3,03	3,03	3,03	...	...	3,03	...	...
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,71	2,10	2,32	2,54	3,30	3,30	...	...	7,14	8,1	8,1
Otros productos de ahorro EC	0,77	0,78	0,81	0,83	0,84	0,80	0,85	0,85	...	...	0,84	...	...
Crédito de consumo EC	8,74	9,17	7,65	7,82	8,00	8,16	8,42	8,42	...	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,19	10,37	10,47	10,53	10,53	...	...	10,59	...	...
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,49	3,48	3,50	3,65	3,65	...	...	...	...	...
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,41	1,43	1,45	1,45	1,45	...	...	...	...	...
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	...	...	0,69	0,70	0,70	...	...	...	...	...
Al menos un producto EC	25,40	27,1	27,64	28,03	28,25	28,6	29,1	29,1	...	...	...	32	32
Uso													
Productos personas													
Adultos con: (en porcentaje)													
Algún producto activo SF	66,3	68,6	68,5	69,2	69,8	70,4	66,0	66,0	66,8	71,6	73,0	72,6	72,6
Algún producto activo EC	65,1	66,9	67,2	67,8	68,4	69,2	69,1	65,2	...	...	72,4	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	72,0	71,8	68,3	68,9	70,1	70,2	70,1	70,1	...	...	65,4	...	...
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,8	85,9	85,6	85,6	85,6	...	...	82,8	...	...
Cuentas CAES activas EC	87,5	89,5	89,7	89,8	89,9	82,2	82,1	82,1	...	...	82,1	...	...
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	67,7	58,2	58,3	59,0	58,3	58,3	...	...	80,8	...	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	66,6	62,7	61,2	61,3	61,8	62,0	62,8	62,8	...	...	63,8	...	...
Créditos de consumo activos EC	82,0	83,5	82,2	81,7	81,9	81,8	75,7	75,7	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	92,3	90,1	88,7	88,3	88,6	88,0	79,5	79,5	...	...	76,7	...	...
Microcrédito activos EC	66,2	71,1	68,9	68,9	69,2	68,9	58,3	58,3	...	...	...	...	...



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2020	2021
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	78,2	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	85,3	84,7	...	45,5	...	...	...	...	...	...
Acceso										
Productos empresas										
Empresas con: (en miles)										
Al menos un producto EC	751,0	775,2	946,5	938,8	933,8	925,3	922,3	925,2	925,2	...
Cuenta de ahorro EC	500,8	522,7	649,4	649,1	648,5	637,1	637,1	639,8	639,8	...
Cuenta corriente EC	420,9	430,7	502,9	499,7	492,8	491,6	488,7	491,3	491,3	...
Otros productos de ahorro EC	15,24	14,12	13,9	13,8	15,4	16,0	14,9	...	...	...
Crédito comercial EC	242,5	243,6	277,8	285,9	288,3	291,3	...	...	...	...
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	104,9	103,9	103,4	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	113,0	114,1	113,9	...	...	...	...
Al menos un producto EC	751,0	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...
Uso										
Productos empresas										
Empresas con: (en porcentaje)										
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	68,34	68,00	68,06	67,63	66,84	66,84	...
Algún producto activo SF	74,7	73,3	71,6	68,36	68,02	68,04	67,65	...	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	47,6	45,8	44,8	44,7	44,0	...	...	...
Otros ptdos. de ahorro activos EC	57,5	51,2	49,2	52,0	55,0	55,4	57,2	...	...	...
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	89,0	89,7	90,7	91,0	91,1	...	...	...
Microcréditos activos EC	63,2	62,0	57,2	50,3	49,9	49,0	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	83,9	78,2	77,7	77,4	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	91,3	90,8	91,6	77,1	77,3	73,0	...	...	...	...
Operaciones (semestral)										
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.332	8.194	-	4,685	-	5,220	9,911	-
No monetarias (Participación)	48,0	50,3	54,2	57,9	-	64,0	-	60,0	61,7	-
Monetarias (Participación)	52,0	49,7	45,8	42,0	-	36,0	-	40,0	38,2	-
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	38,3	-	31,0	-	27,4	28,9	-
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,14	6,7	18,8	-	1,3	-	17,2	10,0	-
Tarjetas										
Crédito vigentes (millones)	14,93	14,89	15,28	16,05	16,33	15,47	14,48	14,67	14,67	14,53
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38	36,38	37,37
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	205,8	201,8	194,4	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8	207,8	195,5
Ticket promedio compra débito (\$miles)	138,3	133,4	131,4	126,0	113,6	126,0	123,6	129,3	129,3	120,6