

Desarrollo del Mercado de Titularización de Cartera de PYMES en Colombia



Analistas Financieros Internacionales (Grupo Analistas)

22 de mayo de 2007

Presentación Mayo 2007



1. Objetivo del Proyecto
2. Fases y Actividades
3. Primera Fase: Estudio preliminar
4. Segunda Fase: Viabilidad práctica de la operación
5. Recomendaciones al Grupo BID

Objetivo del Proyecto



- ✓ El **objetivo principal** del proyecto es promover la titularización de cartera de Pymes en Colombia como instrumento para mejorar el acceso a la financiación de esta tipología de empresas.

- ✓ Para ello se realizaron **dos misiones** a Colombia (Bogotá y Medellín) en 2006, con estancia de 30 días/hombre. En dichas misiones el equipo consultor se reunió con todos los agentes potencialmente involucrados en el proceso (Entidades financieras, reguladores supervisores e instituciones públicas, Fondos de pensiones, Cías aseguradoras, fiduciarios y tituladoras, agencias de calificación, burós de crédito, etc).

- ✓ El proyecto se dividió en **dos fases**:
 1. Una primera en la que se determinó de manera preliminar (y fundamentalmente teórica) la viabilidad de una experiencia piloto y se seleccionó a participantes potenciales.
 2. Tras la aprobación del BID, una segunda en la que se verificaron las bases para un adecuado proceso de titularización de cartera de Pymes en Colombia y se definieron áreas de actuación para el Grupo BID.

Fases y Actividades



Primera Fase: Estudio preliminar

- ✓ Análisis del mercado colombiano:
 - Oferta potencial: Originadores, cartera de créditos Pyme, incentivos para la titularización.
 - Demanda potencial: mercado de valores, principales inversores, límites a la inversión

- ✓ Definición del marco recomendable, condiciones necesarias y atributos deseables para una titularización

- ✓ Identificación y selección de posibles intermediarios para participar en la operación

- ✓ Decisión del BID de llevar a cabo la segunda fase del proyecto

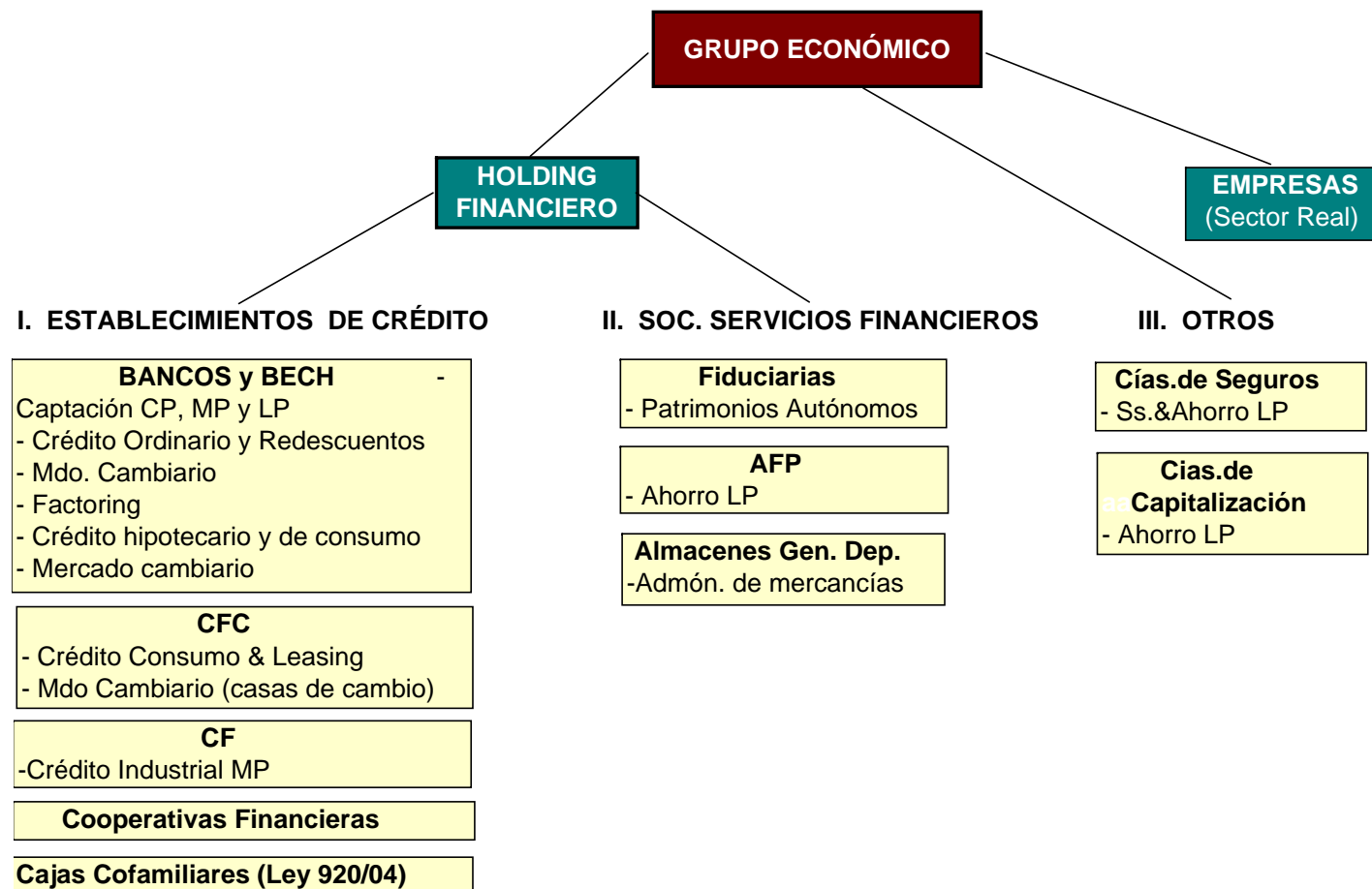


- ✓ Determinación de viabilidad de experiencia piloto desde un enfoque puramente práctico:
 - Marco legal, regulatorio e institucional adecuado
 - Existencia de agentes y operadores cualificados
 - Valoración del volumen de cartera de préstamos a Pymes potencialmente titularizable, en función de:
 - Adecuación de cartera existente a características y atributos deseables
 - Características de una posible emisión en base a esa cartera
 - Preferencias de la demanda

- ✓ Recomendaciones al BID y articulación de la experiencia piloto



Estructura del sistema financiero colombiano



Fuente: Anif

Primera Fase: Estudio Preliminar

Oferta Potencial: Originadores

✓ Como consecuencia del proceso de consolidación desde mediados de los noventa, actualmente el **número de entidades** en el sistema se ha reducido en más de dos tercios, pasando de 140 entidades antes de la crisis a 44 en 2006.

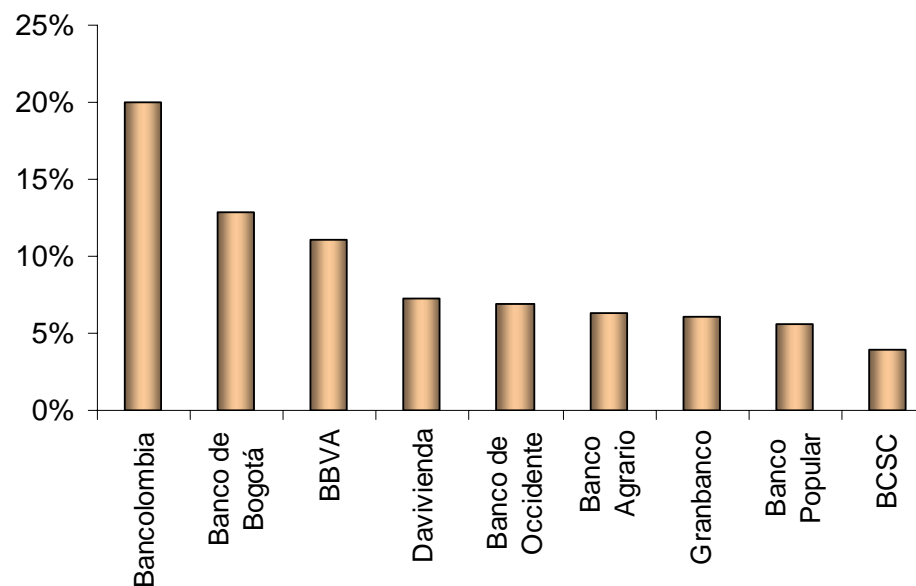
✓ Actualmente la **cuota de mercado** de los 5 bancos más grandes no supera el 50%, un porcentaje de concentración muy inferior al promedio internacional.

Evolución en el número de entidades de crédito

	1995	1999	2006
Bancos	32	26	17
CAVs-BECHs	10	5	1
CFs	24	10	2
CFCs	74	40	24
Generales	31	21	15
Leasing	43	19	9
TOTAL	140	81	44

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos ANIF

Cuota de mercado de la banca colombiana



Primera Fase: Estudio Preliminar

Oferta Potencial: Cartera de créditos Pyme



✓ El **total de activos** del sistema colombiano: 139 billones de pesos (58.000 millones de dólares).

✓ El nivel de **bancarización** de la economía colombiana, a pesar de estar en la media de Latinoamérica, todavía es reducido cuando se compara con los promedios internacionales. El volumen de activos bancarios apenas representa un 50% del PIB, mientras que el crédito supone un **27% del PIB**, lo que refleja, en gran medida, que gran parte del sector empresarial colombiano no tiene acceso a financiación bancaria.

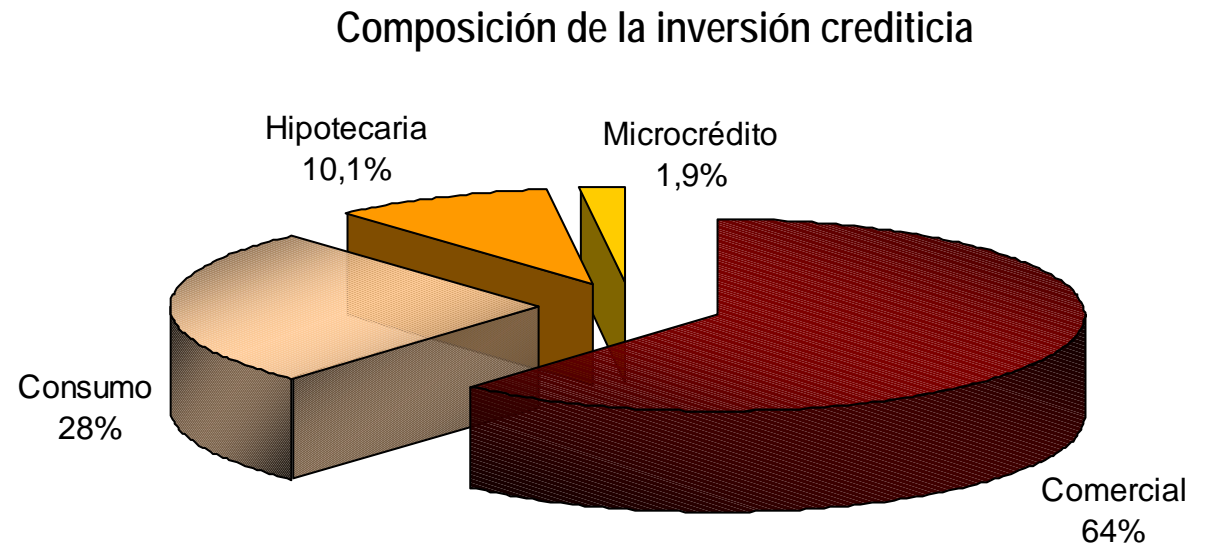
✓ El **total de inversión crediticia** del sector financiero asciende a 79 billones de pesos (32.800 millones de dólares), de los que 67 billones corresponden al sector bancario.

Indicadores del sistema financiero: Crédito/ PIB			
	1995	1999	2006
Bancos	17,1	19,8	22,5
CAVs-BECHs	9,4	6,2	0,7
CFs	3,6	3,5	0,6
CFCs	2,4	1	3,2
Generales	2,4	1	1,2
Leasing	0	0	2
TOTAL	32,5	30,6	27,0

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Anif



✓ Del total de inversión crediticia concedida, aproximadamente **44 billones de pesos** corresponden a créditos a empresas y 23 billones a particulares. El 64% del total de la cartera está clasificado como crédito comercial y apenas un 2% como microcrédito.



✓ Las EFs apuestan claramente por el crecimiento en este segmento, si bien existen ciertos obstáculos que limitan su desarrollo (ej. Análisis del riesgo de crédito) y que la titulización permitiría gestionar de manera más eficiente.

Primera Fase: Estudio Preliminar

Oferta Potencial: Cartera de créditos Pyme
✓ Estimación volumen de cartera de créditos a Pymes:

- El sector estima que del total de crédito a empresas, entre **12 y 14 billones de pesos**.
- Con base en las estimaciones realizadas por la Superintendencia a partir de las cifras reportadas por los bancos, el total de la cartera de créditos a Mipymes rondaría los **16,6 billones de pesos (6.900 millones de dólares)**.

<i>(millones de COP)</i>	Gran empresa	Rank	Mediana empresa	Rank	Pequeña empresa	Rank	Personas naturales	Rank	Total cartera Pyme	Rank	Total cartera Mipyme	Rank
	(1)		(2)		(3)		(4)		(2)+(3)		(2)+(3)+(4)	
BANCOLOMBIA*	2.583.513	1	299.201	2	1.866.326	1	620.543	4	2.165.527	1	2.786.071	1
BANCO DE BOGOTA OCCIDENTE	2.530.227	2	366.970	1	1.444.098	2	623.599	3	1.811.067	2	2.434.666	2
GRANBANCO*	1.046.181	5	165.620	3	842.980	3	171.905	8	1.008.600	3	1.180.505	4
BBVA	1.360.241	3	103.034	6	610.437	4	261.745	5	713.471	4	975.216	6
BANCO POPULAR	1.203.420	4	62.419	8	586.718	5	235.296	6	649.137	5	884.433	7
BANAGRARIO	760.103	7	123.678	4	380.641	7	143.781	9	504.319	6	648.100	8
BANCO SANTANDER	214.177	14	26.782	11	418.691	6	772.535	1	445.474	7	1.218.009	3
MEGABANCO	1.025.940	6	106.773	5	334.131	9	2.630	14	440.904	8	443.534	10
COLPATRIA	216.696	13	25.581	12	334.636	8	206.660	7	360.217	9	566.877	9
BCSC	357.512	11	52.403	10	295.171	11	8.694	12	347.574	10	356.268	11
CREDITO	226.721	12	14.148	13	305.171	10	741.861	2	319.319	11	1.061.179	5
SUDAMERIS	520.512	9	93.098	7	200.738	12	12.658	10	293.836	12	306.494	12
CITIBANK	361.401	10	53.927	9	153.586	13	7.365	13	207.513	13	214.879	13
DAVIVIENDA	529.778	8	2.454	15	65.938	14	0	15	68.392	14	68.392	14
	124.539	15	4.395	14	15.396	15	9.467	11	19.790	15	29.258	15

Fuente: Estimación Superintendencia Financiera y datos corregidos según entrevistas (*).



- ✓ El perfil de los préstamos a Pymes en Colombia guarda una estrecha relación con las características básicas de este segmento del mercado:
 - Estrecha vinculación entre el negocio y el ámbito familiar, lo que provoca que en ocasiones sea difícil diferenciar los ingresos y costes de la estructura familiar de los de la actividad empresarial;
 - Por lo general no disponen de garantías reales o, si existen, son difíciles de registrar para que puedan constituirse en colateral ante un crédito de la banca comercial.
 - Utilizan sistemas informales de registro de sus actividades.
 - Su información contable suele ser poco fiable y en algunos casos inexistente.



- ✓ **Plazo**: Para crédito comercial, el grueso del volumen se sitúa entre 1 y 3 años. En aquellas entidades con mayor presencia de microcrédito, 6-18 meses.
- ✓ **Importe medio**: En los bancos con mayor cuota de mercado: 30-50 millones de pesos. En el siguiente subgrupo de entidades: 2-5 millones. En aquellas entidades enfocadas al microcrédito, el importe medio por crédito se sitúa entre 500.000 y 1 millón de pesos.
- ✓ **Divisa**: Los créditos a las Pymes en Colombia durante los últimos años se han formalizado fundamentalmente en moneda nacional.
- ✓ **Localidad**: Las entidades de crédito en Colombia están casi en su totalidad en territorios urbanos.
- ✓ **Tipo de interés**: La existencia de una tasa de usura condiciona los tipos de interés aplicados, y la discriminación por segmentos, riesgo y plazo. El racionamiento de crédito resultante provoca que una parte relevante del sector empresarial busque financiación fuera del sistema bancario.

La colocación media de crédito comercial ordinario en los bancos se sitúa en el 15,5%, lo que supone un spread medio sobre el tipo de interés libre de riesgo de 10%.


Tasas de interés medias de crédito a empresas por entidad financiera

<i>(datos en %)</i>	Crédito Comercial				Microcréditos	
	Ordinario		Preferencial		Ordinario	
	may-2006	may-2005	may-2006	may-2005	may-2006	may-2005
AV VILLAS	14,1	15,9	8,0	8,6	16,3	-
POPULAR	19,7	24,2	10,5	11,0	21,5	27,4
BANISTMO	-	-	10,4	13,6	-	-
BBVA COLOMBIA	18,8	20,4	7,5	9,6	23,5	24,4
CITIBANK	-	-	8,1	9,6	-	-
RED MULTIBANCA COLPATRIA	15,4	19,8	12,2	12,9	-	-
BOGOTA	14,4	17,6	8,9	12,1	22,9	27,1
CAJA SOCIAL BCSC	19,0	23,4	10,2	-	23,8	28,2
OCCIDENTE	14,1	15,6	9,3	-	-	-
MEGABANCO	16,5	18,7	10,1	11,5	20,2	26,6
GNB SUDAMERIS COLOMBIA	12,7	15,4	-	11,3	-	-
BANCOLOMBIA	14,3	16,0	8,5	10,7	19,5	23,7
DAVIVIENDA	16,0	19,7	7,1	12,0	-	-
DE CREDITO	12,1	13,5	8,1	8,8	-	-
BANCO AGRARIO	15,5	17,7	-	-	20,8	25,0
GRANBANCO	13,6	14,9	9,2	11,8	17,8	19,4
UNION COLOMBIANO	13,0	18,1	11,2	12,8	-	18,6
SANTANDER	18,9	19,9	8,6	10,2	-	28,0
ABN AMRO BANK	-	11,9	8,7	8,7	-	-
SUPERIOR	-	19,4	-	12,3	-	-
GRANAHORRAR	-	14,7	-	11,0	-	-
Promedio	15,5	17,7	9,2	11,0	20,7	24,8

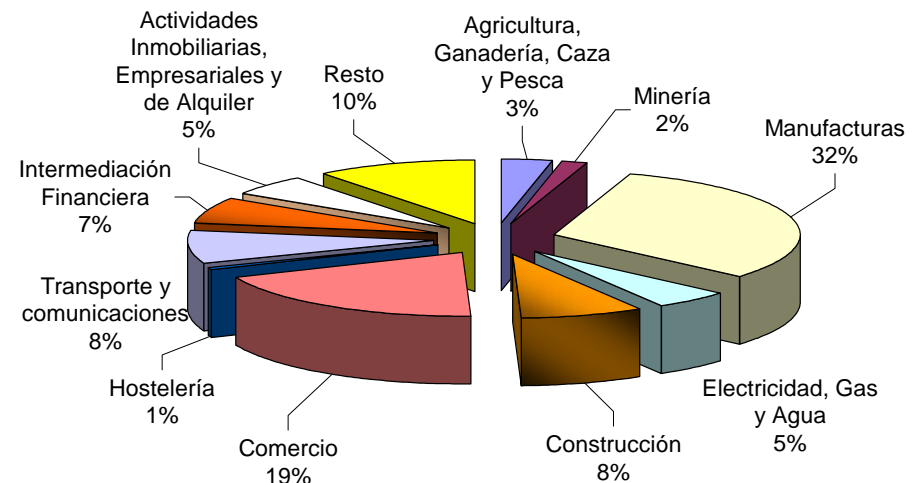
Primera Fase: Estudio Preliminar

Oferta Potencial: Características de la cartera de créditos Pyme

✓ Relativa diversificación geográfica

miles de millones de pesos	Total cartera neta de provisiones	Créditos y Leasing Comerciales	Peso s. total	Microcréditos	Peso s. total
ANTIOQUIA	9.789	6.849	17%	121	9%
AMAZONAS	18	7	0%	0	0%
ARAUCA	112	74	0%	5	0%
ATLANTICO	3.577	2.626	7%	23	2%
BOGOTA	28.205	18.436	47%	137	11%
BOLIVAR	1.157	611	2%	16	1%
BOYACA	775	326	1%	108	8%
CALDAS	820	393	1%	26	2%
CAQUETA	179	85	0%	33	3%
CASANARE	196	120	0%	8	1%
CAUCA	292	127	0%	43	3%
CESAR	371	175	0%	14	1%
CHOCO	66	14	0%	3	0%
CORDOBA	505	286	1%	24	2%
CUNDINAMARCA	1.010	427	1%	141	11%
GUAINIA	1	1	0%	0	0%
GUAJIRA	121	55	0%	3	0%
GUAVIARE	21	10	0%	2	0%
HUILA	736	322	1%	114	9%
MAGDALENA	394	196	0%	9	1%
META	760	436	1%	37	3%
NARIÑO	628	200	1%	80	6%
NORTE SANTANDER	580	198	1%	34	3%
PUTUMAYO	88	20	0%	14	1%
QUINDIO	392	132	0%	10	1%
RISARALDA	1.002	558	1%	17	1%
SAN ANDRES Y CAQUETA	61	33	0%	1	0%
SANTANDER	2.177	1.184	3%	75	6%
SUCRE	233	111	0%	9	1%
TOLIMA	951	459	1%	76	6%
VALLE DEL CAUCA	7.057	4.918	12%	96	7%
VAUPES	0	0	0%	0	0%
VICHADA	19	7	0%	5	0%
TOTAL	62.294	39.398	100%	1.282	100%

✓ Elevada diversificación sectorial





✓ Calidad de la cartera:

- **Mejora sustancial** en los últimos años, debido a factores exógenos (ciclo económico) y endógenos (gestión del riesgo de crédito).
- Tras la entrada en vigor del **sistema SARC** (Sistema de Administración de Riesgo de Crédito), la medición del riesgo de crédito en Colombia se ha ido ajustando a los parámetros de Basilea II introduciendo, para el cálculo de las provisiones por tipo de crédito, probabilidades de *default* y *severidad estimadas*.
- Teniendo en cuenta que el manejo de datos para la estimación de provisiones con modelos internos ha requerido un gran volumen de **información histórica de las entidades**, la mayoría de los datos en los grandes bancos se encuentran altamente sistematizados.

Primera Fase: Estudio Preliminar

Oferta Potencial: Características de la cartera de créditos Pyme



Probabilidad de incumplimiento estimada (Superintendencia financiera)

Gran Empresa

Matriz A

Comercial	Incumplimiento
AA	1.11%
A	2.04%
BB	7.35%
B	9.65%
CC	17.36%
Incumplimiento	100.00%

Matriz B

Comercial	Incumplimiento
AA	4.98%
A	6.17%
BB	17.52%
B	21.13%
CC	30.21%
Incumplimiento	100.00%

Matriz A

Comercial	Incumplimiento
AA	1.39%
A	2.42%
BB	8.50%
B	11.14%
CC	19.14%
Incumplimiento	100.00%

Matriz B

Comercial	Incumplimiento
AA	5.37%
A	7.04%
BB	19.06%
B	22.76%
CC	32.25%
Incumplimiento	100.00%

Pequeña empresa

Matriz A

Comercial	Incumplimiento
AA	1.56%
A	2.50%
BB	7.52%
B	10.70%
CC	22.72%
Incumplimiento	100.00%

Matriz B

Comercial	Incumplimiento
AA	6.67%
A	7.93%
BB	16.19%
B	20.83%
CC	33.50%
Incumplimiento	100.00%

Matriz A

Comercial	Incumplimiento
AA	1.13%
A	1.64%
BB	4.57%
B	8.39%
CC	23.33%
Incumplimiento	100.00%

Matriz B

Comercial	Incumplimiento
AA	5.57%
A	6.02%
BB	10.75%
B	14.99%
CC	30.47%
Incumplimiento	100.00%

Loss Given Default estimado (Superintendencia financiera)

Tipo de Garantía	
Garantía no admisible	55%
Créditos subordinados	75%
Colateral financiero admisible	0–12%
Bienes raíces comerciales y residenciales	40%
Bienes dados en leasing inmobiliario	35%
Bienes dados en leasing diferente a inmobiliario	45%
Otros colaterales	50%
Derechos de cobro	45%

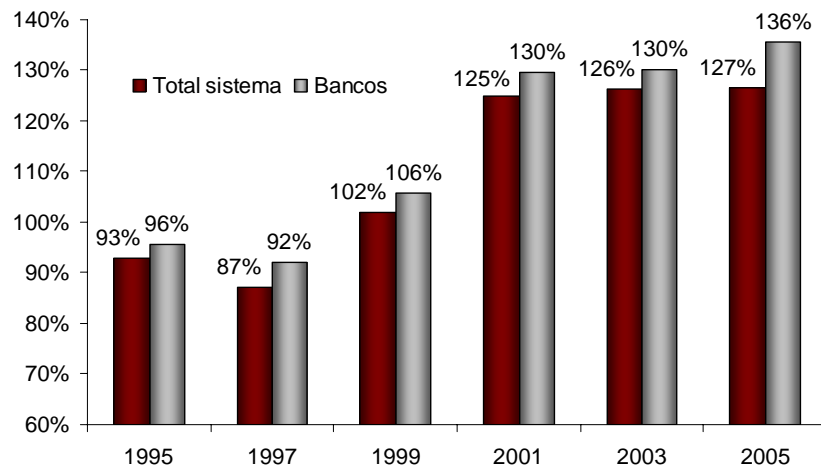


¿Está interesado el sector bancario en utilizar este tipo de instrumento financiero en su gestión de balance?

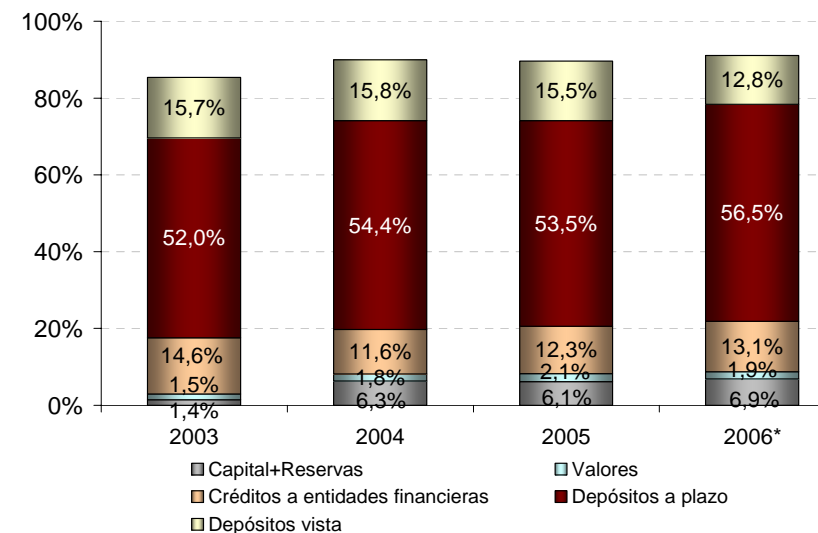
✓ **Liquidez:**

- La situación actual de liquidez del sistema bancario colombiano es positiva. Sin embargo, esta situación ha comenzado a revertir.
- La estructura de financiación de los bancos es fundamentalmente minorista. El 69% de la financiación del activo proviene de depósitos de clientes, lo que genera un significativo descalce de plazos.

Ratio de liquidez estructural (DC/IC)

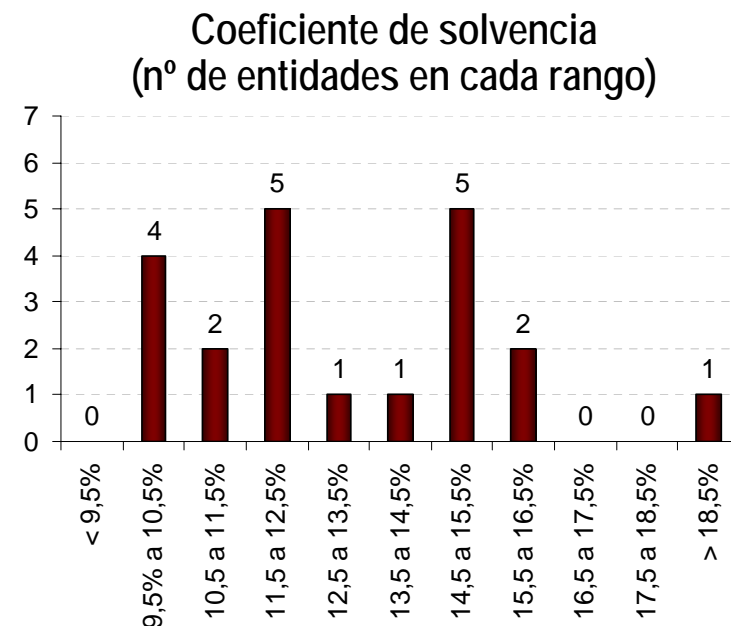
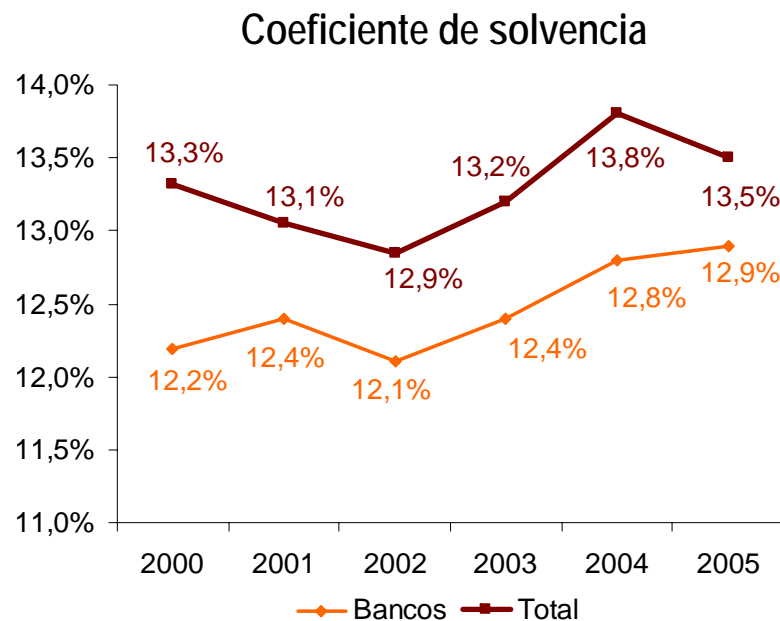


Estructura de financiación



✓ Solvencia:

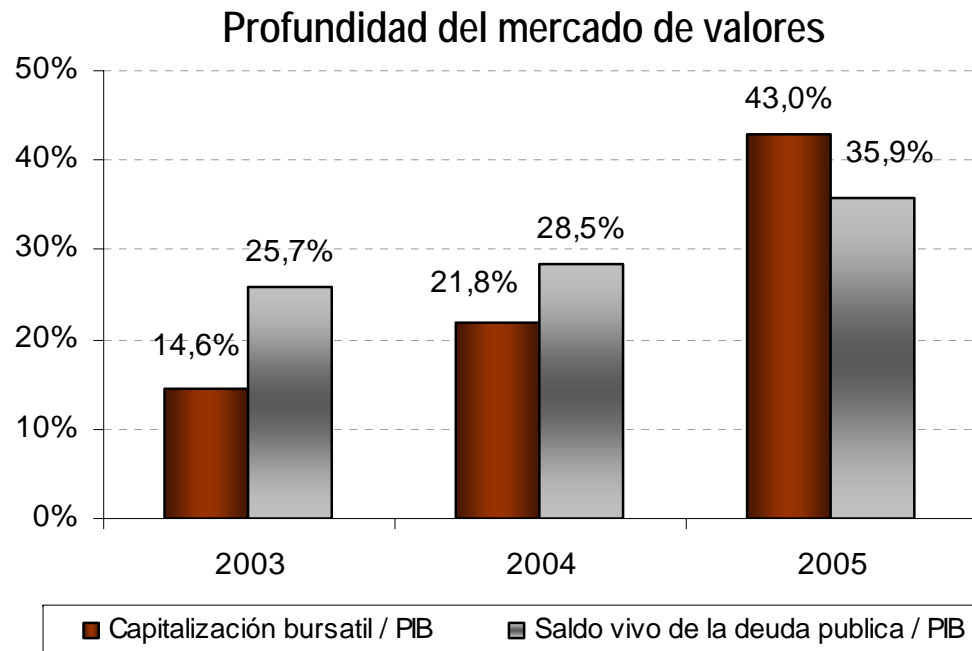
- El coeficiente de solvencia medio se sitúa claramente por encima de los requerimientos del regulador, habiéndose mantenido en niveles superiores al 12% durante los últimos seis años, sin emisiones de capital.
- A pesar de la favorable situación de la mayoría de entidades, la dispersión es relevante y seis entidades presentan ratios de solvencia inferiores al 11,5%.



Primera Fase: Estudio Preliminar

Demanda potencial: Mercado de valores

- ✓ Importante crecimiento en los últimos tres años en términos de volumen de negociación, permitiendo un avance significativo en términos de liquidez y profundidad debido a:
 - Factores coyunturales – positiva evolución del ciclo económico, de la prima de riesgo-país, de los diferenciales de crédito y de los mercados de acciones-
 - Estructurales – incremento del patrimonio gestionado por los inversores institucionales y aumento de las emisiones de empresas, impulsadas por la favorable coyuntura-



Primera Fase: Estudio Preliminar



Demanda potencial: Mercado de valores

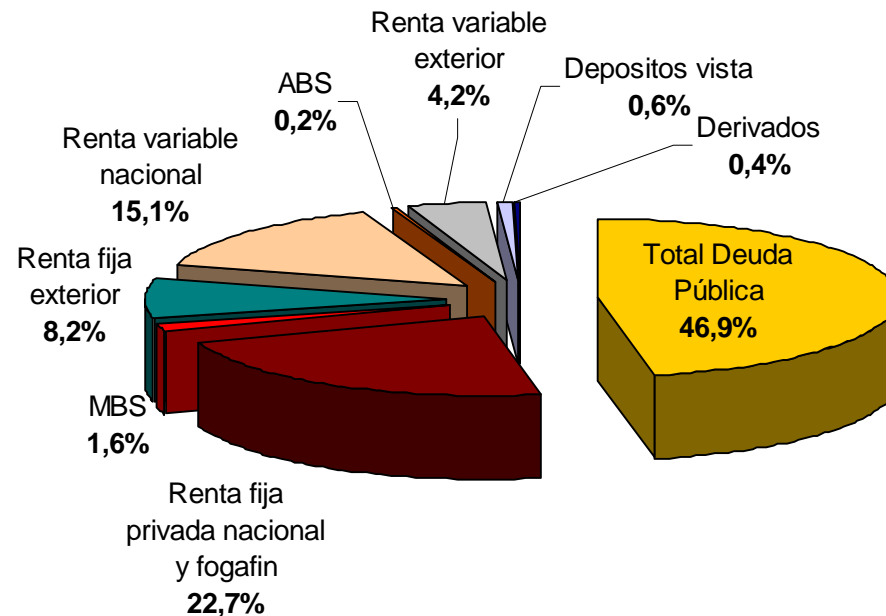
- ✓ Pero esta evolución ha sido asimétrica, estando caracterizado por los siguientes factores:
 - ✓ Elevado peso de la **deuda pública** en el total de emisiones (>90%), con las siguientes características:
 - Denominadas en pesos colombianos
 - Referenciadas al UVR
 - Más del 50% con vencimientos superiores a 7 años
 - Significativa dispersión de inversores (AFPs, Cías de Seguros, Banca comercial)
 - ✓ Reducido mercado de **bonos corporativos**, se encuentra caracterizado por:
 - Reducida liquidez, con las consiguientes dificultades de valoración en el secundario
 - Vencimientos en torno a 5 años
 - Emisiones a tipo variable (corto plazo referenciadas al DTF, y largo plazo al IPC y a la UVR).
 - Las titulaciones son en su gran mayoría hipotecarias, beneficiadas por el tratamiento fiscal.



✓ En el mercado colombiano los principales inversores institucionales son los **Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros**, que entre los dos manejan un patrimonio aproximado de 60 billones de pesos (25.000 millones de dólares).

➤ Fondos de pensiones (más de 50 billones de patrimonio): Casi el 50% del total de la cartera es deuda pública

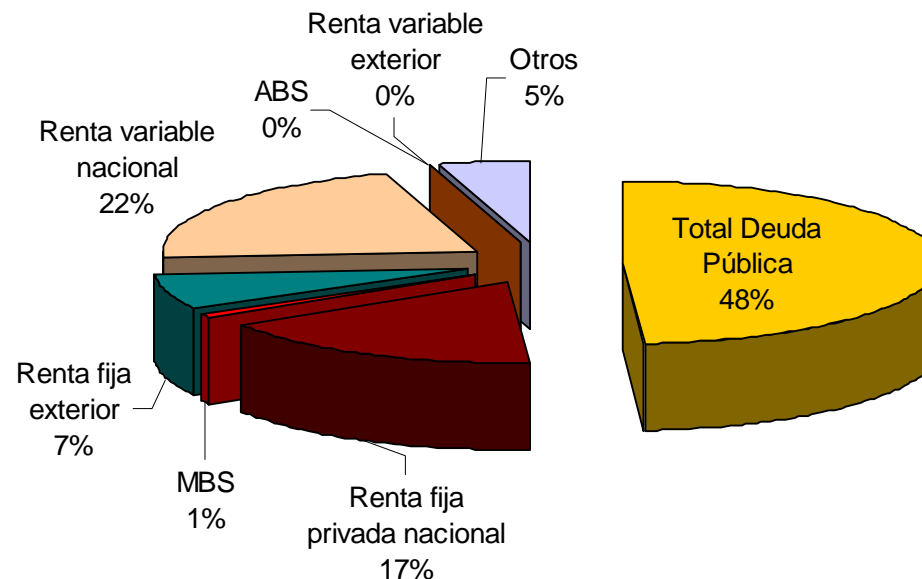
Composición de la cartera de inversión de las AFPs





- **Compañías de seguros:** El segundo inversor institucional por volumen de gestión son las compañías de seguros (más de 3 billones de dólares) de los que la gran mayoría corresponden a compañías de seguros generales y vida.

Composición de la cartera de inversión de las Compañías de seguros



Primera Fase: Estudio Preliminar

Demanda potencial: Límites a la inversión



Límites de concentración por instrumento financiero

Límites de concentración por emisor y emisión

	Pensiones	Seguros
	Límites globales (Max. Regulado)	Límites globales (Max. Regulado)
Calificación mínima admisible en las inversiones	BBB-	A-
Depósitos a la vista	2%	Sin límite
Deuda pública		
<i>TES</i>		
<i>Otros Deuda Pública</i>	50%	Sin límite
<i>Deuda Soberana</i>		
Títulos públicos (Fogafin y Fogacoop)	10%	30%
Titulos emitidos por entidades vigiladas	30%	Sin límite
Titularizaciones hipotecarias	40%	30%
Titularizaciones no hipotecarias	20%	5%
Sector Real Doméstico & Entidades no vigiladas	30%	30%
Renta Variable	30%	30%

	Límites individuales	Pensiones	Seguros
Por emisor (% sobre la cartera total del inversor)		10%	10%
Por emisión (% sobre el volumen de la emisión)		30%	---
Concetración de propiedad accionarial		10%	15%
Inversión en vinculados (a la entidad)		10%	10%



✓ Distorsiones generales en el mercado:

- Escasa oferta de valores de renta fija privada existente en el mercado + la regulación actual impide que los fondos de pensiones inviertan más de un 50% de su patrimonio en deuda pública.
- Consecuencia: las rentabilidades de los bonos corporativos se sitúan por debajo de la deuda emitida por el gobierno de la república (con similar duración). Es necesaria una mayor oferta de papel privado.

✓ Inversión en bonos de titulización:

- Las Leyes nº 107/1997 y 13/2004 de la Superintendencia de Bancos (actualmente Financiera) permite a los administradores de fondos de pensiones (AFPs) invertir en títulos originados en procesos de titularización.
- Los límites establecidos en la regulación de concentración de riesgo de inversión de las AFPs son suficientemente holgados como para permitir inversiones significativas en bonos de titularización.
- En el caso de las compañías de seguros, la capacidad para invertir es más reducida, si bien tampoco consideramos que esto vaya a dificultar de momento el desarrollo del mercados.
- Los bancos comerciales y las Sociedades Comisionistas de Bolsa, tendrían una función mas activa en la creación de liquidez en el mercado secundario como operadores activos a corto plazo.

Primera Fase: Estudio Preliminar



Demanda potencial: Límites a la inversión

Fondos de Pensiones Obligatorias : Valor patrimonial y potencial de inversión en bonos de titulación de pymes

Nombre del Fondo de Pensiones Obligatorias	Valor del fondo 2005 (millones de COP)	Potencial inversión en bonos tit. Pymes*
PORVENIR	9.665.880	1.933.176
PROTECCION	9.023.821	1.804.764
HORIZONTE	6.507.712	1.301.542
COLFONDOS	5.517.249	1.103.450
SANTANDER	4.551.678	910.336
SKANDIA	1.282.553	256.511
SKANDIA PLAN ALTERNATIVO	40.955	8.191
TOTAL	36.589.847	7.317.969

Fuente: Superintendencia Financiera

* Teniendo en cuenta que la restricción máxima de inversión es del 20% para titularizaciones no hipotecarias



✓ Criterios de selección de intermediarios:

- La elección de las entidades participantes en un potencial proyecto piloto resulta especialmente relevante debido a que al tratarse de la primera emisión de este tipo en Colombia, la prima de riesgo exigida por los inversores podría ser superior a la realmente existente.
- Junto a ello, resulta necesario garantizar una diversificación geográfica suficiente, para evitar que una excesiva concentración penalice el rating de la estructura.
- Al ser una estructura abierta por el activo, requiere no ya sólo que las características de la cartera inicial sean estándares y compatibles con las mejores prácticas internacionales, sino que el proceso de originación (concesión) y administración (seguimiento) mantenga dichos criterios.

✓ Identificación, realizada en base a tres criterios:

- Rating de las entidades (administración y posibles criterios de originación)
- Tamaño y características de las carteras de préstamos a Pymes (plazos y montos medios)
- Información de las carteras, procesos, metodologías y gestión del riesgo de crédito.



En función de:

- ✓ El análisis de los factores anteriormente expuestos
- ✓ Las entrevistas con los departamentos de riesgos y de negocio con Pymes
- ✓ Las reuniones mantenidas con las agencias de calificación y supervisores

El equipo consultor consideró que **Bancolombia y Banco de Bogotá** podrían formar parte de un proyecto piloto de titularización multicedente de préstamos de Pymes, para lo cual era necesario pasar a al fase dos, donde se analizó la viabilidad práctica del proyecto.



Objetivos

1. ¿Existen **impedimentos legales/institucionales** que pueden obstaculizar, retrasar o encarecer la operación?
2. ¿Operan en el mercado **agentes cualificados**, con la capacidad y el interés por llevar a cabo una experiencia piloto?
3. La **cartera susceptible de ser titularizada** (cartera Pymes de Bancolombia): ¿tiene el tamaño suficiente y cumple los requisitos, condiciones y criterios necesarios y recomendables para llevar a cabo la operación? En base a esta cartera, ¿existe la **posibilidad de desarrollar una estructura de titularización** que resulte atractiva a los principales inversores institucionales?

Segunda Fase: Viabilidad Práctica de la Operación



Marco legal e institucional adecuado

- ✓ El análisis detallado de la normativa y la regulación como continuación al estudio preliminar confirma que **no existen impedimentos legales** a una titularización de la cartera PYME de los bancos colombianos.
- ✓ La hipotética titularización piloto debería estructurarse de acuerdo al **esquema habitualmente utilizado en el mercado para titularizar activos no hipotecarios, sin necesidad de crear sociedades nuevas.**
- ✓ Esta opción permitiría el **doble fin** de, por un lado, apoyar al sector de Pymes en su acceso a la financiación y, por otro, promover un mayor desarrollo del mercado de capitales colombianos y los agentes que participan en él.

Segunda Fase: Viabilidad Práctica de la Operación

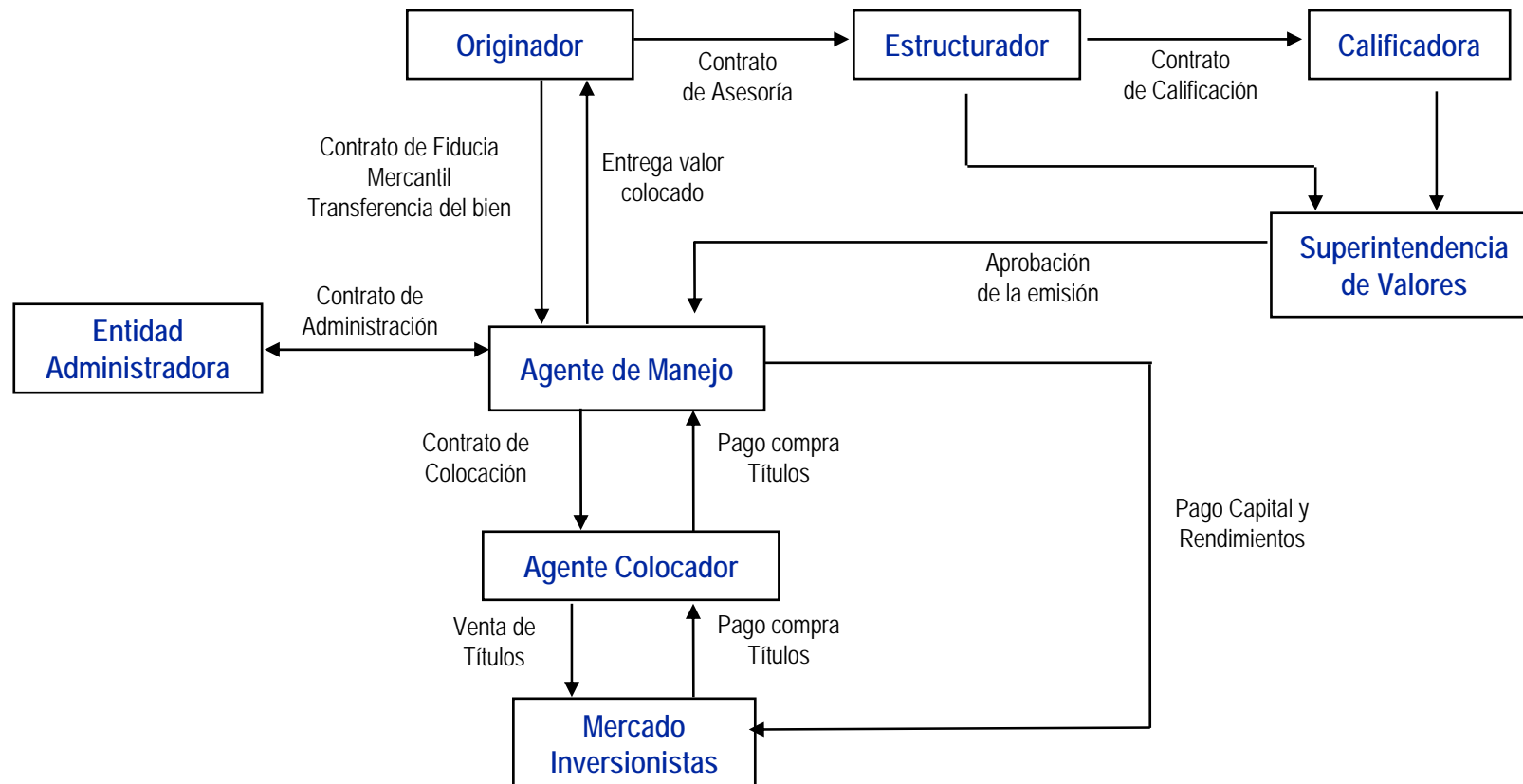


Existencia de agentes y operadores cualificados

- ✓ Los procesos de titularización no hipotecaria en la actualidad en Colombia constan de **cuatro etapas** fundamentales:
 1. Selección del activo a titularizar.
 2. Análisis financiero (modelo financiero, proyecciones y análisis estadístico de los flujos del Patrimonio Autónomo).
 3. Creación del marco legal del proceso mediante la constitución de un patrimonio autónomo y el desarrollo de mecanismos de apoyo crediticio que pueda requerir el proceso.
 4. Emisión y colocación de títulos.
- ✓ El **plazo de tiempo** aproximado de una operación de titularización es de seis meses.
- ✓ El coste total para el emisor está sujeto al plazo, clasificación, condiciones de mercado, etc. Los **costes no financieros** de la emisión son altamente negociables (según algunas fuentes, pueden bajar incluso hasta el 0,2% del volumen de la emisión).



Esquema típico de una titularización



Segunda Fase: Viabilidad Práctica de la Operación



Posibilidad de estructura atractiva para los inversores

- ✓ La cartera de Pymes de Bancolombia analizada cumple los requisitos y condiciones necesarias y recomendables para llevar a cabo un proceso de titularización.

- ✓ Posibilidades que permite en cuanto a una potencial emisión:
 - Volumen: 800 millones de USD de cartera potencialmente titularizable
 - Moneda: Pesos colombianos
 - Plazo: Corto/Medio
 - Estructura:
 - Flexible, con **diferentes tramos** que permitan subordinación sin necesidad de recurrir a la sobrecolateralización o a garantías externas como únicas mejoras de la emisión.
 - **Abierta por el activo** para permitir mayor plazo de emisión y una mayor rotación de la cartera comercial concedida a prestatarios de menor envergadura
 - *Excess spread* como mejora interna

Segunda Fase: Viabilidad Práctica de la Operación



Posibilidad de estructura atractiva para los inversores

- ✓ Preferencia de inversores por **estructuras *bullet***, aunque mercado sobradamente preparado para aceptar otras estructuras (que ya se están utilizando en titularizaciones hipotecarias).
- ✓ Mayor parte de las emisiones hasta el momento se han realizado con un único tramo sobrecolateralizado. Hay, no obstante, **interés por nuevas estructuras** con varios tramos que obtengan rating inferior a AAA y permitan obtener una mayor rentabilidad. Debido a la escasa historia existente, sin embargo, por el momento el mínimo riesgo aceptable en el mercado es AA.
- ✓ El **volumen mínimo de la emisión** que se considere que garantiza la liquidez en el mercado secundario es de 100.000 millones de pesos (**45 millones de USD**).
- ✓ El **plazo habitual** de las emisiones de titularización es de entre 5 y 10 años pero hay interés por otros plazos. La mayor demanda se concentre por emisiones de entre 3 y 5 años de duración.
- ✓ Los inversores prefieren **tasa fija** o tasa referenciada a la inflación.

Segunda Fase: Viabilidad Práctica de la Operación



Posibilidad de estructura atractiva para los inversores

- ✓ Teniendo en cuenta las características de la cartera y las preferencias de la demanda, la potencial experiencia piloto sería:
 - Emisión de una única entidad: Bancolombia
 - Sin Recurso/Retorno
 - Tasa fija
 - Denominada en Pesos Colombianos
 - Volumen aproximado 40-50 millones de USD
 - Vencimiento: 5 años
 - Estructura en tranches con diferente nivel de riesgo y correspondiente precio
 - Rating AAA – AA
 - Posible necesidad de mejoradores externos



- ✓ La titularización de cartera de préstamos de Pymes en Colombia es **una opción factible y recomendable** que permitiría mejorar el acceso a la financiación a estas empresas y contribuiría asimismo al desarrollo del mercado de capitales.

- ✓ Bancolombia sería un excelente candidato a llevar a cabo la **experiencia piloto**, que incluyera una **case study** posterior para garantizar la replicabilidad de la operación:
 - Enorme interés mostrado y entrega de información confidencial
 - El Grupo Bancolombia engloba a todos los agentes especializados que estarían involucrados en una operación de titularización:
 - Banca de Inversión Bancolombia (Estructurador)
 - Fiduciaria Bancolombia (Sociedad Fiduciaria)
 - Valores Bancolombia (Sociedad Comisionista de Bolsa)
 - De acuerdo al análisis preliminar, su cartera de préstamos a Pymes tiene un tamaño suficiente y cumple con las condiciones, características y atributos necesarios e imprescindibles para llevar a cabo la operación y diseñar una estructura que cumpla con las preferencias de demanda del mercado.

Recomendaciones al Grupo BID



Articulación de experiencia piloto y apoyo BID

- ✓ Los operadores del Grupo Bancolombia y los organismos supervisores poseen sobradas capacidades tanto operativas como tecnológicas para llevar a cabo la experiencia piloto y no se han identificado necesidades concretas de formación ni de mejora de capacidades.

- ✓ Existe, sin embargo, amplio margen de actuación del Grupo BID en el apoyo al desarrollo de una operación innovadora en Colombia para asegurar su éxito y futura replicabilidad en el mercado:
 - Apoyo Financiero
 - Apoyo Institucional
 - Líneas de actuación adicionales (formación, difusión, etc.)



- ✓ Se recomienda que el BID ofrezca una garantía parcial a la primera emisión del Grupo Bancolombia.

- ✓ Modelo experiencia española FT Pyme.

- ✓ Este respaldo del BID tendría como objetivo:
 - Animar a los inversores a estudiar el producto
 - Facilitar la colocación de todos los títulos
 - Reducir las barreras de entrada para futuras emisiones

Recomendaciones al Grupo BID



Apoyo Institucional

- ✓ Apoyo continuo a Bancolombia en resolución de obstáculos que puedan afectar el éxito de la operación, por ejemplo:
 - Aclarar con Superintendencia la liberación de capital que se produce en caso de compra de tramo subordinado de la emisión por parte del originador
 - Posibilidad de titularizar “hipotecas paraguas”
- ✓ Otros aspectos institucionales: “Tasa de usura”, límites a la inversión de las AFPs, tratamiento Basilea II.

Recomendaciones al Grupo BID



Líneas de actuación adicionales

- ✓ Organización de Foro de Difusión con presentación de estudio de Caso de la Titularización de Cartera de Pymes en Colombia y otras experiencias exitosas en América Latina y el mundo (España, Alemania).
- ✓ Organización de capacitación específica y a medida para instituciones medianas y pequeñas.
- ✓ Preparación de manuales y diseño y ejecución de Planes Directores de implementación en las instituciones.