

La financiación de la economía creativa en Colombia

Eduardo Sierra González
Omar Villacorta
Alejandro Rueda-Sanz

**Sector de Instituciones para
el Desarrollo**

**División de Conectividad,
Mercados y Finanzas**

**DOCUMENTO PARA
DISCUSIÓN N°
IDB-DP-758**

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Nótese que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Índice

Resumen	vii
Introducción	ix
1 ¿Qué es la EN y por qué es tan importante su desarrollo en Colombia?	1
1.1. Tipología empresarial de la EN.....	2
1.2. Características empresariales de la EN.....	3
2 Acceso al crédito de la EN	13
3 Necesidades diferenciales en el acceso al crédito de las empresas de la EN.....	17
3.1. Modelo de negocio diferenciado.....	17
3.2. Ciclo de vida y estructura de capital	18
3.3. Escala flexible.....	18
3.4. Requisitos de financiación	18
4 Potencial de crédito en la EN	21
4.1. Brecha de la EN	21
4.2. Brecha de crédito mínimo en la EN.....	21
4.3. Potencial de demanda de crédito en la EN.....	21
5 Apoyo de Bancóldex a la EN	23
6 Recomendaciones y propuestas para fortalecer el acceso financiero de la EN en Colombia.....	25
6.1. Coordinación interinstitucional	25
6.2. Definición y acotación de la EN.....	25
6.3. Apoyo técnico para el análisis y estructuración de mercado	26
6.4. Comunicación y monitoreo	27
6.5. Desarrollo de instrumentos financieros innovadores	27
6.6. Alianzas estratégicas para la ejecución o creación de nuevos fondos	30
Referencias	33

Resumen

Esta investigación analiza el financiamiento a empresas que desarrollan actividades de economía naranja (EN) en Colombia. En la publicación se identifican las características del sector, sus fallas en mercados financieros y las posibles alternativas para mejorar el financiamiento de estas empresas. El análisis utiliza los datos de Confecámaras y Supersociedades y los desembolsos de Bancóldex para determinar el tamaño de las empresas en activos, sus ingresos y ganancias anuales, su edad promedio y los créditos que han recibido. Con estos insumos, el estudio encuentra una clara brecha entre la oferta y demanda de las

empresas de EN en Colombia. Finalmente, la investigación propone mecanismos para generar financiamiento a las empresas del sector y recomendaciones de política pública para promoverlos. Estas medidas incluyen: desarrollar instrumentos financieros innovadores, acotar la definición de EN en Colombia y crear nuevos fondos para estas empresas creativas.

Códigos JEL: O34, Z11, Z18

Palabras clave: financiamiento, fondos de capital privado, economía creativa, cultura

Introducción

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha realizado varios estudios y publicaciones en los que se analiza la operativa empresarial de la economía creativa o economía naranja (EN) y se proponen alternativas para apoyar a este sector.¹ Este documento de discusión evalúa el apoyo a la economía creativa en Colombia desde la perspectiva del acceso a la financiación, para eso se valoran las principales dificultades que enfrentan estas empresas para acceder al crédito, se evalúa la demanda potencial que podría existir en el país y se proponen recomendaciones sobre instrumentos específicos que facilitarían el acceso a financiación en condiciones más adecuadas.

En la primera parte de la publicación se realiza una revisión sobre las definiciones utilizadas para determinar la taxonomía de la EN en Colombia. También se examinan las diferentes tipologías de empresas que componen la EN y se detallan las principales características y particularidades dentro de los diferentes subsectores.

En la segunda y tercera secciones se analizan la capacidad y condiciones de las empresas de la EN

para acceder a líneas de crédito y servicios financieros, destacando las necesidades diferenciales de estas empresas en función del tamaño, estructura de activos y tipo de servicio que ofrecen.

En la cuarta y quinta secciones se revisa el apoyo ofrecido por el Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancóldex) durante los últimos tres años a las empresas colombianas que componen la EN y se realiza una estimación del potencial de crédito que podrían llegar a demandar estas empresas.

En la última sección se recogen recomendaciones y propuestas para desarrollar nuevos instrumentos financieros que favorezcan el acceso de las empresas de la EN a los servicios financieros más adecuados que sirvan a sus necesidades y realidades de negocio.

¹ Véanse: Buitrago y Duque (2013); Luzardo, De Jesús y Pérez (2017); Finlev et al. (2017); Benavente y Grazzi (2017); Luzardo y Gasca (2018); Rodríguez (2018); Price y Múgica (2018).

¿Qué es la EN y por qué es tan importante su desarrollo en Colombia?

La economía naranja o economía creativa son términos similares que pueden usarse indistintamente y se refieren a “aquellos sectores de actividad organizada que tienen por objeto principal la producción o la reproducción, la promoción la difusión y/o la comercialización de bienes, servicios y actividades de contenido cultural, artístico o patrimonial” (UNESCO y PNUD, 2013). Por lo tanto, engloba las actividades de carácter creativo que se dedican a producir bienes y servicios con un amplio desarrollo del capital de propiedad intelectual. Apoyar el crecimiento de estos sectores es una prioridad para el gobierno de Colombia, que en 2017 promulgó una ley específica² con el objetivo de desarrollar, fomentar e incentivar las industrias creativas.³

Además, el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 *Pacto por Colombia, pacto por la equidad* destaca el apoyo a las industrias creativas y culturales definidas en el Pacto por la protección y promoción de nuestra cultura y desarrollo de la EN. Específicamente, en la sección llamada *Colombia naranja: desarrollo del emprendimiento de base artística, creativa y tecnológica para la creación de las nuevas industrias*, ratifica lo señalado en la ley de la EN. El plan cuatrienal establece una tasa de crecimiento del 5,1% por año, exportaciones por un

valor de US\$1.000 millones, cinco áreas de desarrollo naranja (ADN) en centros urbanos y 240.000 registros de derecho de autor, entre otros indicadores sectoriales.

Según la ley mencionada, las industrias creativas comprenden sectores que integran la creación, producción y comercialización de bienes y servicios basados en contenidos intangibles de carácter cultural, incluyendo aquellas que generen protección en el marco de los derechos de autor. En la práctica, la EN presenta una amalgama heterogénea de diversos sectores que tienen en común la creatividad y el desarrollo de capital de propiedad intelectual.

La ley incluye de forma genérica los sectores editoriales, audiovisuales, fonográficos, de artes visuales, de artes escénicas y espectáculos, de turismo y patrimonio cultural, de educación artística y cultural, de diseño, publicidad, contenidos multimedia, *software* de contenidos y servicios audiovisuales interactivos, moda, agencias de noticias y

² Se trata de la Ley 1834/2017, que puede encontrarse en: <http://es.presidencia.gov.co/normativa/normativa/LEY%201834%20DEL%2023%20DE%20MAYO%20DE%202017.pdf>.

³ Véase el documento CONPES 3659 (DNP, 2010).

GRÁFICO 1.1 Definiciones de actividades de la EN



Fuente: Elaboración propia.

Nota: * El DANE no los incluye en su definición total.

una serie de intervenciones, incluyendo el financiamiento para este tipo de empresarios.⁷

Si se tienen en cuenta solo los 44 subsectores considerados para este estudio y según el Registro Único Empresarial de la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecámaras), en Colombia existen 40.190 empresas activas que se engloban en alguna de las industrias que se considera EN (esto equivale al 10,7% del total empresarial registrado que considera la base para el país) (Confecámaras, 2018).

En la base del Registro Único Empresarial, los subsectores más representados son los servicios de arquitectura e ingeniería (34,3%), empresas de publicidad (8,7%) y confección de prendas de vestir (7,5%). Las empresas de la EN tienen unas ventas promedio anuales de US\$497.000⁸ (Confecámaras, 2018), y cuando consiguen acceder a crédito lo hacen por montos y plazos inferiores a las pequeñas y medianas empresas (PyME) de otros sectores (Bancóldex, 2019).

El gobierno colombiano está articulando con entidades de fomento empresarial acciones que ayuden promover la formalización, crecimiento y desarrollo de nuevos empleos en este sector. Bancóldex desempeña un importante rol en este

sentido al ser la principal entidad proveedora de crédito en un sector novedoso que, por sus características, no cuenta con un amplio acceso a servicios financieros y de crédito. Además, existe una serie de entidades de apoyo empresarial como el Ministerio de Industria y Comercio, el Ministerio de Cultura, Innpulsa, el Servicio Nacional de Aprendizaje (SENA), Colciencias o las Cámaras de Comercio que también desarrollan políticas específicas de apoyo empresarial para la EN. Con la finalidad de fortalecer la coordinación de estas instituciones, el gobierno creó el CNEN que armoniza los esfuerzos y el trabajo de 25 agencias del gobierno nacional lideradas por el Ministerio de Cultura.

1.2. Características empresariales de la EN

A partir del uso de la base de Confecámaras, pueden distinguirse algunas características importantes

⁷ Presentación del presidente Iván Duque en la reunión de presidentes de los países de la Alianza del Pacífico en Nueva York en septiembre de 2018.

⁸ Selección de las 7.700 empresas mayores de la EN (10% del total).

CUADRO 1 Porcentaje de actividades sobre el total de empresas en EN *(continuación)*

CIU	Descripción	Porcentaje sobre el total de EN
9006	Actividades teatrales	0,65%
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	0,95%
9009	Otras actividades de espectáculos en vivo	0,00%
9101	Actividades de bibliotecas y archivos	0,42%
9102	Actividades y funcionamiento de museos, conservación de edificios y sitios históricos	0,20%
9103	Actividades de jardines botánicos, zoológicos y reservas naturales	0,20%
Total		100,00%

que diferencian las diversas industrias o subsectores que componen la EN. De la base puede inferirse que las empresas son en su mayoría micro. El promedio de empleados de las empresas de la EN es de tan solo 21 empleados. Las más grandes son las vinculadas a la programación y transmisión de televisión que tienen 80 empleados en promedio, preparación de alimentos con 60 empleados y confección con 50 empleados. En un estadio intermedio se encontrarían las actividades radiofónicas con 22 empleados y los subsectores de fabricación de artículos de piel, fabricación de juguetes, edición de libros, actividades de arquitectura e ingeniería y publicidad con alrededor de 15 empleados de media. Sin embargo, la mitad de los subsectores analizados tiene menos de cinco empleados.

En cuanto al volumen de activos promedio, los valores también presentan disparidades. Los datos de activos están bastante correlacionados con el tamaño de la firma y el número de empleados. Las empresas tienen una media de activos de US\$411.000 pero con grandes oscilaciones entre sectores. Las actividades de programación y transmisión de televisión son de nuevo el subsector con más activos (más de US\$3 millones de media), seguido de alojamiento en hoteles (US\$1.464.000) y edición de periódicos y revistas (US\$860.000). De nuevo, la mayoría de los sectores tienen activos medios por un valor similar o inferior a los US\$100.000.

En términos de monto total de los activos, las empresas de la EN son de menor tamaño que las de otros sectores, según lo reportado

por las sociedades comerciales en la base de la Superintendencia de Sociedades de Colombia (Supersociedades, 2018).⁹ Esta relación de diferencia en tamaño es estadísticamente significativa al 95%.

Los análisis que se han realizado con anterioridad sobre el sector han indicado que los activos intangibles son un elemento importante dentro de la estructura empresarial de las empresas de la EN. Ello se debe a la contribución realizada por el patrimonio intelectual y es también, según esta misma literatura, uno de los elementos que complican su acceso a crédito dada la dificultad de realizar una correcta valoración de esos activos.

Según Supersociedades (2018), entidad que reporta anualmente los estados financieros de las 17.000 empresas constituidas como sociedades comerciales en el país,¹⁰ en 2018 los activos intangibles de las empresas reportadas representaban en promedio el 2,3% de los activos totales de las

⁹ “Estas bases de datos contienen la información financiera del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integral, Otro Resultado Integral y el Flujo de Efectivo, según Norma de Información Financiera Internacional-NIIF, con corte al 31 de diciembre de 2018, de las empresas requeridas por la Superintendencia de Sociedades de acuerdo a la Circular Externa 201-000005 del 2018”. “La información financiera se entrega en la misma forma en que fue reportada por las sociedades a la Superintendencia de Sociedades y no ha sido sometida a validación de otras fuentes por parte de esta entidad” (Supersociedades, 2018).

¹⁰ En la base de Supersociedades (2018) hay 2.259 empresas de la EN y 14.801 que no lo son. De las empresas de la EN hay 263 de inclusión naranja total y 1.996 de inclusión parcial, de acuerdo con la definición del DANE.

CUADRO 2 Valor promedio de los activos de las empresas de EN, por actividad (2018)

CIU	Descripción	Promedio del valor de los activos (en dólares)
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	635.192,30
1420	Fabricación de artículos de piel	219.202,78
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	530.294,17
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	331.050,28
5511	Alojamiento en hoteles	1.464.928,45
5512	Alojamiento en apartoteles	410.956,17
5513	Alojamiento en centros vacacionales	533.452,36
5514	Alojamiento rural	54.827,20
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	83.045,09
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	136.026,07
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	295.975,98
5811	Edición de libros	820.549,25
5813	Edición de periódicos, revistas y otras publicaciones periódicas	860.745,82
5819	Otros trabajos de edición	277.379,98
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	63.468,50
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	138.595,42
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	88.117,81
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	150.379,66
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	814.444,84
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	3.039.733,67
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	250.238,84
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	357.431,46
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	688.326,73
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	125.665,60
7310	Publicidad	221.723,16
7410	Actividades especializadas de diseño	176.470,01
7420	Actividades de fotografía	96.631,45
9001	Creación literaria	58.284,56
9002	Creación musical	30.460,51
9003	Creación teatral	39.214,61
9004	Creación audiovisual	21.042,58
9005	Artes plásticas y visuales	113.879,58
9006	Actividades teatrales	72.341,11

(continúa en la página siguiente)

CUADRO 2 Valor promedio de los activos de las empresas de EN, por actividad (2018) (continuación)

CIU	Descripción	Promedio del valor de los activos (en dólares)
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	105.545,45
Promedio del valor de los activos		411.141
<i>Empresas no naranja</i>		<i>10.744.335</i>

CUADRO 3 Razón de activos intangibles sobre activos totales, promedio de empresas por actividad económica (2018)

CIU	Nombre del sector	Activos intangibles/activos totales (en porcentaje)
7420	Actividades de fotografía	27,9%
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	8,3%
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	5,6%
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	4,6%
5513	Alojamiento en centros vacacionales	3,7%
5811	Edición de libros	3,4%
7410	Actividades especializadas de diseño	2,7%
5813	Edición de periódicos, revistas y publicaciones periódicas	2,6%
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	2,4%
1420	Fabricación de artículos de piel	2,1%
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	2,0%
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	1,4%
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	1,1%
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	1,0%
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	0,9%
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	0,9%
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	0,9%
4761	Comercio al por menor de libros, periódicos, materiales y artículos de papelería y escritorio en establecimientos especializados	0,9%
7310	Publicidad	0,8%
5511	Alojamiento en hoteles	0,5%
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	0,5%
1811	Actividades de impresión	0,4%
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	0,1%
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	0,1%
1812	Actividades de servicios relacionados con la impresión	0,0%
5512	Alojamiento en apartoteles	0,0%
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	0,0%
5819	Otros trabajos de edición	0,0%

(continúa en la página siguiente)

CUADRO 3 Razón de activos intangibles sobre activos totales, promedio de empresas por actividad económica (2018) (continuación)

CIU	Nombre del sector	Activos intangibles/activos totales (en porcentaje)
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	0,0%
6391	Actividades de agencias de noticias	0,0%
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	0,0%
9006	Actividades teatrales	0,0%
9103	Actividades de jardines botánicos, zoológicos y reservas naturales	0,0%
Promedio		2,3%
<i>Empresas no naranja</i>		<i>0,0%</i>

empresas de la EN. En las empresas no pertenecientes a la EN, este valor es en promedio cercano al 0%. La diferencia en esta razón es estadísticamente significativa al 99%.

El cuadro 3 muestra que las actividades de fotografía y los espectáculos musicales en vivo cuentan con una mayor proporción de activos intangibles sobre activos totales: 27,9% y 8,3%, respectivamente. Las actividades en las que esta proporción es menor son los jardines botánicos y las actividades teatrales, con un valor cercano al 0% cada una.

La base de Supersociedades también cuenta con información del nivel de ingresos anual de las empresas de la EN. Según la información reportada por las empresas incluidas, la actividad con el mayor valor de ingresos promedio es el expendio a la mesa de comidas preparadas (US\$16.322 miles), seguido por la confección de prendas de vestir (US\$14.840 miles). Los sectores que reportan menores ingresos anuales son los trabajos de edición (US\$22.700 miles) y la investigación desarrollo social en campo (US\$16.200 miles). En promedio, las actividades de la EN reportan ingresos por US\$6.085,9 miles. Este valor es sustancialmente menor que el de las actividades no naranja que reporta ingresos por US\$13.825 miles. La diferencia entre los sectores de la EN y el resto es estadísticamente significativa al 95%.

En cuanto a los beneficios, la media de utilidad del sector es de US\$18.220, aunque nuevamente

existen diferencias importantes entre subsectores. En este caso, las empresas de ciencias naturales e ingeniería son las que presentan un mayor lucro con una media de US\$101.000; detrás se encuentran las actividades de programación de televisión con US\$50.286, edición de periódicos y revistas con US\$31.473 y edición de libros con US\$28.672. Una vez más, los subsectores que tienen un beneficio promedio inferior a US\$10.000 son mayoría. Si se comparan con las actividades que no forman parte de la EN, los beneficios de las actividades de la EN son, en promedio, una cuarta parte que los de otros sectores económicos reportados por Confecámaras.

En términos de edad desde su constitución, la base de Supersociedades muestra que las sociedades comerciales de la EN no tienen un nivel de antigüedad estadísticamente diferente a la de empresas en otros sectores. En promedio, las empresas en el sector de música y grabación tienen 60 años de constitución, seguidas por las empresas de edición de periódicos, revistas y publicaciones periódicas que tienen, en promedio, 36,8 años. Las dos actividades de la EN con menor tiempo de constitución son los espectáculos y música en vivo (7,4 años) y las zonas de camping y parques para vehículos con siete años. Sin embargo, estos datos solamente corresponden a empresas ya constituidas bajo una figura organizativa tradicional, pero no capturan el universo de emprendimientos y empresas informales en etapa temprana en el sector creativo.

CUADRO 4 Ingresos promedio por empresa, por actividad de la EN (2018)

CIU	Nombre del sector	Ingresos (en US\$ miles)
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	16.322,0
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	14.840,5
1420	Fabricación de artículos de piel	13.578,8
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	12.670,6
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	10.777,2
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	10.107,4
4761	Comercio al por menor de libros, periódicos, materiales y artículos de papelería y escritorio en establecimientos especializados	9.612,6
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	8.346,0
1811	Actividades de impresión	8.301,9
7310	Publicidad	8.121,6
5813	Edición de periódicos, revistas y publicaciones periódicas	7.803,8
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	7.543,2
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	7.414,1
5811	Edición de libros	6.468,5
9103	Actividades de jardines botánicos, zoológicos y reservas naturales	6.402,2
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	6.253,1
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	5.806,2
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	5.691,2
5511	Alojamiento en hoteles	5.535,9
9006	Actividades teatrales	4.727,3
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	3.646,3
1812	Actividades de servicios relacionados con la impresión	3.461,8
7410	Actividades especializadas de diseño	3.313,1
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	3.287,1
7420	Actividades de fotografía	2.810,3
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	2.724,0
6391	Actividades de agencias de noticias	2.675,8
5512	Alojamiento en apartoteles	1.023,1
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	785,0
5513	Alojamiento en centros vacacionales	497,3
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	248,3
5819	Otros trabajos de edición	22,7
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	16,2
Promedio		6.085,9
<i>Empresas no naranja</i>		<i>13.852,4</i>

CUADRO 5 Beneficios (utilidades) anuales promedio de las empresas de EN, por actividad (2018)

CIU	Descripción	Beneficios anuales (en dólares)
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	23.258,20
1420	Fabricación de artículos de piel	12.714,23
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	4.973,20
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	8.120,93
5511	Alojamiento en hoteles	35.905,37
5512	Alojamiento en apartoteles	6.164,08
5513	Alojamiento en centros vacacionales	6.818,84
5514	Alojamiento rural	855,64
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	1.877,48
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	2.577,68
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	10.235,71
5811	Edición de libros	28.672,95
5813	Edición de periódicos, revistas y otras publicaciones periódicas	31.473,12
5819	Otros trabajos de edición	2.613,42
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	7.829,25
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	5.432,57
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	8.380,93
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	7.051,80
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	14.048,90
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	50.286,51
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	12.510,72
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	21.190,64
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	101.261,26
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	6.148,13
7310	Publicidad	12.173,19
7410	Actividades especializadas de diseño	770,52
7420	Actividades de fotografía	2.361,20
9001	Creación literaria	3.664,73
9002	Creación musical	3.031,18
9003	Creación teatral	2.088,70
9004	Creación audiovisual	2.105,59
9005	Artes plásticas y visuales	1.310,57
9006	Actividades teatrales	1.044,91
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	7.023,81
Promedio beneficios		18.220
<i>Empresas no naranja</i>		<i>211.566</i>

CUADRO 6 Edad promedio de las empresas (2018)

CIU	Nombre del sector	Años desde constitución
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	60,0
5813	Edición de periódicos, revistas y publicaciones periódicas	36,8
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	36,6
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	35,3
1811	Actividades de impresión	29,7
5811	Edición de libros	28,2
5513	Alojamiento en centros vacacionales	27,5
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	27,5
1812	Actividades de servicios relacionados con la impresión	26,6
4761	Comercio al por menor de libros, periódicos, materiales y artículos de papelería y escritorio en establecimientos especializados	24,0
1420	Fabricación de artículos de piel	23,3
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	23,1
5512	Alojamiento en apartoteles	23,0
5511	Alojamiento en hoteles	21,9
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	21,8
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	21,7
7310	Publicidad	20,6
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	20,0
6391	Actividades de agencias de noticias	19,0
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	18,8
7410	Actividades especializadas de diseño	17,3
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	16,8
7420	Actividades de fotografía	16,3
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	15,0
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	10,0
9103	Actividades de jardines botánicos, zoológicos y reservas naturales	10,0
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	10,0
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	9,0
5819	Otros trabajos de edición	9,0
9006	Actividades teatrales	8,0
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	7,5
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	7,4
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	7,0
Promedio		20,9
<i>Empresas no naranja</i>		<i>21,9</i>

El cuadro 6 muestra los resultados de edad promedio de las empresas de la EN desde su constitución sobre la base de la información de Supersociedades (2018).

Algunas clasificaciones han dividido a las empresas de la EN en tres categorías según su finalidad comercial o productiva: los intermediarios creativos, los intermediarios mercantiles y los intermediarios de consumo. Los intermediarios creativos intervienen en la transformación de las ideas en una manifestación creativa específica; los intermediarios mercantiles son los encargados de mediar entre la manifestación como producto y la distribución en diferentes mercados; y los intermediarios de consumo se ocupan de conectar el producto cultural con los consumidores procurando generar una utilidad cultural (Lado B, Cámara Colombiana del Libro y Ministerio de Cultura, 2017).

Otras clasificaciones, como la utilizada para el cálculo de indicadores, buscan indagar más profundamente en las categorías de los sectores naranja al clasificar la inclusión completa de algunos sectores creativos y la inclusión parcial que varía según las circunstancias de la actividad específica (Bancóldex, 2019; DANE, 2019a). Esta inclusión parcial se modifica según las categorías, pero permite segmentar a los sectores económicos pertinentes. Por ejemplo, Bancóldex solo considera a un sector turístico como parte de la EN si la empresa está ubicada cerca del centro histórico de una ciudad diferente a Bogotá, Medellín, Cali o Barranquilla. Lo mismo ocurre con actividades como la educación: esta solamente se considera parte de la EN si tiene un enfoque cultural en sus actividades.

Acceso al crédito de la EN

Las empresas de la EN pueden tener más dificultades para acceder al crédito, especialmente en las etapas más tempranas, cuando no tienen registro de actividad societaria ni historial de crédito. En muchas ocasiones, sobre todo cuando están vinculados al sector tecnológico y audiovisual, se trata de empresas que necesitan desarrollar de prisa escala para difundir sus servicios de manera oportuna. Además, al trabajar en muchas ocasiones con bienes intangibles y/o en sectores vinculados a los servicios, o debido a la informalidad de los procesos creativos, en muchas ocasiones no disponen de bienes reales que puedan usar como garantía pignorada para un crédito. Estos tres factores hacen que estas empresas tengan más dificultades para acceder al crédito y, por ese motivo, el sector necesitaría líneas de apoyo financiero específico (crédito y garantías) que se adapten a esa realidad.

En esta sección se analiza el acceso al crédito de las empresas de la EN. Se han tomado como fuente del análisis las bases de datos internas de Bancóldex, con series que van desde 2015 hasta 2018, y como referencia los subsectores empresariales que fueron beneficiados por el bono naranja mencionado en la primera sección.

De acuerdo con los datos presentados por Bancóldex, existen 11.000 empresas de la EN que tuvieron acceso, al menos, a un crédito en ese periodo. Esto supone que al menos el 27% de las empresas de la EN consideradas en la base de datos de Confecámaras tuvieron acceso al crédito. Este número es aún inferior al 38% de las PyME que

tienen acceso al crédito en Colombia (ANIF, 2018a y 2018b).

Es comprensible la diferencia de acceso al crédito entre empresas de la EN y las PyME en general teniendo en cuenta el análisis de tipología de la EN. Las empresas de la EN, sobre todo aquellas más creativas, son más nuevas, atienden a sectores principalmente vinculados a servicios y, en general, no cuentan con activos y bienes inmuebles. El apoyo reciente que el gobierno está comenzando a dar el sector y, en particular Bancóldex, puede ayudar a reducir esta brecha en los próximos años.

El cuadro 7 resume los datos de acceso al crédito de empresas de la EN durante el periodo 2015-2018. De acuerdo con los datos de Bancóldex, el crédito para la EN ha crecido pronunciadamente en los últimos cuatro años: los desembolsos pasaron de US\$51,66 millones en 2015 a US\$84,3 millones a fines de 2018, lo que supone un crecimiento del 63% en solo tres años.

En ese tiempo el número de empresas de la EN beneficiadas también aumentó: se pasó de 8.800 empresas a fines de 2015 a casi 11.000 a fines de 2018, lo que supone un aumento del 25% en el número de firmas atendidas. La disminución del monto promedio por operación también da una idea de la expansión y el aumento de la base y el número de empresas beneficiadas.

Si se analiza el acceso a crédito por subsectores, se observan algunos datos que permiten analizar tendencias de acceso al crédito y confirmar algunas hipótesis que serán explicadas en la cuarta sección. Casi la mitad de los desembolsos totales del

CUADRO 7 Acceso al crédito de empresas de la EN, 2015–2018

CIU	Descripción	Desembolsos (en dólares)	Participación del crédito total EN (en porcentaje)
1410	Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	540.823.247,51	46,88%
1420	Fabricación de artículos de piel	1.357.671,02	0,12%
1430	Fabricación de artículos de punto y ganchillo	1.111.149,81	0,10%
1811	Actividades de impresión	90.632.113,36	7,86%
1812	Actividades de servicios relacionados con la impresión	7.511.862,23	0,65%
3240	Fabricación de juegos, juguetes y rompecabezas	760.829,07	0,07%
4761	Comercio al por menor de libros, periódicos, materiales y artículos de papelería y escritorio en establecimientos especializados	30.770.692,15	2,67%
5511	Alojamiento en hoteles	119.637.564,53	10,37%
5512	Alojamiento en apartoteles	4.421.202,33	0,38%
5513	Alojamiento en centros vacacionales	3.541.936,85	0,31%
5514	Alojamiento rural	1.007.867,66	0,09%
5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	1.184.957,22	0,10%
5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	1.889.834,58	0,16%
5611	Expendio a la mesa de comidas preparadas	119.136.150,41	10,33%
5811	Edición de libros	7.065.934,75	0,61%
5813	Edición de periódicos, revistas y otras publicaciones periódicas	1.959.662,78	0,17%
5819	Otros trabajos de edición	3.179.758,53	0,28%
5820	Edición de programas de informática (<i>software</i>)	1.838.404,49	0,16%
5911	Actividades de producción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	4.893.734,30	0,42%
5912	Actividades de postproducción de películas cinematográficas, videos, programas, anuncios y comerciales de televisión	722.855,46	0,06%
5920	Actividades de grabación de sonido y edición de música	111.892,16	0,01%
6010	Actividades de programación y transmisión en el servicio de radiodifusión sonora	341.930,20	0,03%
6020	Actividades de programación y transmisión de televisión	4.340.577,00	0,38%
6201	Actividades de desarrollo de sistemas informáticos (planificación, análisis, diseño, programación, pruebas)	35.038.043,93	3,04%
7110	Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	115.612.830,46	10,02%
7210	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería	1.505.178,58	0,13%
7220	Investigaciones y desarrollo experimental en el campo de las ciencias sociales y las humanidades	3.302.747,08	0,29%
7310	Publicidad	35.194.481,19	3,05%
7410	Actividades especializadas de diseño	2.773.551,12	0,24%
7420	Actividades de fotografía	4.121.094,59	0,36%
9002	Creación musical	135.211,83	0,01%

(continúa en la página siguiente)

CUADRO 7 Acceso al crédito de empresas de la EN, 2015–2018 (continuación)

CIU	Descripción	Desembolsos (en dólares)	Participación del crédito total EN (en porcentaje)
9003	Creación teatral	92.466,78	0,01%
9004	Creación audiovisual	14.795,95	0,00%
9005	Artes plásticas y visuales	218.195,37	0,02%
9006	Actividades teatrales	1.046.213,65	0,09%
9007	Actividades de espectáculos musicales en vivo	2.955.396,19	0,26%
9009	Otras actividades de espectáculos en vivo	221.656,25	0,02%
9101	Actividades de Bibliotecas y archivos	1.140.247,80	0,10%
9102	Actividades y funcionamiento de museos, conservación de edificios y sitios históricos	1.721.833,29	0,15%
9103	Actividades de jardines botánicos, zoológicos y reservas naturales	299.514,24	0,03%
Total		1.153.635.286,72	100,00%

periodo 2015–2018 fueron para un único subsector: el de confección de prendas de vestir (CIU 1410). A continuación, con un 10% del total de desembolsos se encontrarían los sectores de alojamiento en hoteles (CIU 5511), expendio de alimentos (CIU 5611) y actividades de arquitectura e ingeniería (CIU 7110). Es decir que los sectores de la EN que tienen más inmovilizados bienes de equipo y producción son los que tienen un mayor acceso al crédito.

Otros sectores ampliamente representados en la EN reciben un porcentaje mucho menor, como el de impresión y editoras (10,2% del total de empresas de la EN) que obtiene menos del 1% del crédito, o publicidad (supone el 8,7%) que recibe el 3%. Llama la atención la cantidad de sectores (32 de 41), principalmente los vinculados a la creación de contenidos, que representan menos del 1% del total de desembolsos e, incluso, varios de ellos están cercanos al 0%.

Al profundizar en las bases de datos de Bancóldex sobre financiación de las PyME, se ha obtenido la información que se resume en el cuadro 8.

Estos datos son útiles para hacer una comparativa entre el tamaño de una micro, pequeña y mediana empresa (MiPyME) normal y una de la EN. Destaca el hecho de que los montos por empresa y por crédito son bastante similares en 2018, en todos los segmentos de tamaño: micro, pequeña y mediana. La EN requiere de volúmenes similares

de financiación; sin embargo, los días promedio del crédito son menores en las empresas de la EN.

El 46,3% de las MiPyME financia sus inversiones con capital propio (Banco Mundial, 2017) y la financiación a las PyME presenta la mayor brecha de financiación, ya que solo alcanza el 32% de la cartera total de los bancos (Superintendencia Financiera de Colombia, 2018), un indicador retrasado con respecto a otros países de la región.¹¹

La Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), con el apoyo de Bancóldex y otras entidades, realizó en 2018 la Gran Encuesta a PyME (GEP) y la Gran Encuesta a Microempresas (GEM), las cuales también proporcionaron datos importantes sobre la situación de acceso a financiación de las PyME en el país. Según este análisis, solo el 43% de las PyME solicita créditos al sistema financiero y los datos son aún peores cuando se consideran las microempresas: tan solo el 15% de las MiPyME de comercio y servicios y el 13% de la industria solicitaron algún tipo de crédito o préstamo en 2018.

¹¹ De acuerdo a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2018), este es un indicador rezagado en comparación con referentes regionales e internacionales. Por ejemplo, en Brasil la cartera de este segmento representa el 37% del total de la cartera empresarial, una participación que en los países de la OCDE asciende hasta el 42%.

CUADRO 8 Desembolsos de Bancóldex a empresas de la EN (2015–2018)

Año de desembolso	Tamaño según activos	Desembolso total (en dólares)	Nro. de desembolsos	Monto promedio de la operación (en dólares)	Nro. de empresas	Monto promedio de la empresa (en dólares)
2015	Microempresa	193.799.008	107.404	1.804	100.666	1.925
	Pequeña	195.022.997	4.674	41.725	3.951	49.360
	Mediana	202.508.510	1.528	132.532	1.063	190.507
	Total	591.330.514	113.606,	5.205,10	105.680,	5.595,48
2016	Microempresa	196.065.715	127.120	1.542	120.092	1.633
	Pequeña	186.930.526	4.183	44.688	3.483	53.669
	Mediana	204.820.765	1.576	129.962	1.110	184.523
	Total	587.817.006	132.879,	4.423,70	124.685,	4.714,42
2017	Microempresa	171.723.323	76.452	2.246	71.933	2.387
	Pequeña	218.028.917	5.000	43.606	4.228	51.568
	Mediana	250.030.119	2.204	113.444	1.430	174.846
	Total	639.782.359	83.656,	7.647,78	77.591,	8.245,57
2018	Microempresa	271.215.508	123.154	2.202	117.141	2.315
	Pequeña	288.927.842	8.858	32.618	7.541	38.314
	Mediana	279.474.131	2.669	104.711	1.701	164.300
	Total	839.617.481	134.681,	6.234,12	126.383	6.643,44

La GEM indica también que la mayor fuente de crédito fueron los bancos (73% de los casos), seguido de las cooperativas (13% en el caso de empresas de servicio) y compañías de financiamiento (5%). En cuanto al plazo, los microempresarios reciben créditos principalmente a mediano plazo (43% en comercio, 39% en servicios y 41% en

industria), un valor similar al encontrado para las PyME (41% en el periodo 2006–2017). En cuanto a los usos del crédito, la mayoría de los empresarios los utilizó para capital de trabajo (70% en comercio, 67% en servicios y 69% en industria). En el caso de las PyME, el 67% de las empresas destinan los recursos para capital de trabajo.

Necesidades diferenciales en el acceso al crédito de las empresas de la EN

Las MiPyME suelen tener un retraso en productividad con respecto a otras empresas más grandes en el país. Concretamente, en Colombia la productividad de las microempresas es de tan solo el 16% de la de las grandes, mientras que en las pequeñas la productividad es del 43% y en las medias del 51% en relación con las grandes (OCDE y Naciones Unidas, 2019). Esto se debe principalmente a la falta de conocimiento sobre la posibilidad de adoptar nuevas tecnologías o realizar inversiones productivas adecuadas a su modelo de negocio, así como a la dificultad de acceder a alternativas de financiación apropiadas a su tamaño, sector o etapa de crecimiento.

En Colombia se crean unas 70.000 empresas por año, pero solo el 31% de las empresas nuevas subsisten después de tres años (Quintero, 2017), y solo una de cada 10 supera los 10 años de operación. Las MiPyME tienen más dificultades para acceder al crédito, especialmente aquellas emprendedoras y que se encuentran en etapas tempranas de desarrollo, como las de la EN.

Confecámaras (2019) ha estimado que de cada 100 empresas de la EN creadas en 2013 solo sobrevivieron 38 al término de cinco años. Esta cifra es dos puntos porcentuales más alta que a nivel nacional (36 empresas). Los sectores de la EN con la mayor tasa de supervivencia son los audiovisuales,

de diseño y publicidad con tasas superiores al 50%. No obstante, la probabilidad de fracaso de estas empresas es mayor en sus primeros tres años, ya que es superior al 50%. De acuerdo con este análisis, los factores que más inciden en la supervivencia de estas empresas son el crecimiento temprano, mayor número de empleados, mayor valor de activos en el momento de constitución, y acceso a financiación mediante mecanismos alternativos.

3.1. Modelo de negocio diferenciado

Como pudo observarse en la sección anterior, las empresas de la EN se encuentran principalmente en el segmento microempresarial y operan en sectores vinculados al uso de nuevas tecnologías de la información, servicios y producción de contenidos intelectuales. Debido a estas características, el modelo de negocio de estas empresas presenta aspectos diferenciales. Normalmente la EN está compuesta por empresas orientadas a servicios que necesitan desarrollar escala rápidamente y que no cuentan con grandes activos inmobiliarios que puedan ser fácilmente pignorables.

Además, es habitual que estas empresas tengan un ciclo de cobro más largo, ya que el desarrollo de producto requiere más tiempo de generación y desarrollo. Es habitual que las empresas de la EN que

se dedican a la generación de contenidos puedan tener un ciclo de cobro mayor: de tres a cinco años (por ejemplo, en los casos de desarrollo de nuevos proyectos de *software*, libros u obras culturales).

En general, por el tipo de actividad que realizan, sus inversiones son más de carácter corriente, de capital de trabajo, en bienes muebles, contratación de nuevo personal, elaboración de estudios de prospección y análisis de mercado o desarrollo de producto, *software* o campañas de marketing, entre otros. El uso de recursos para la generación y desarrollo de productos en cualquier industria es considerado capital de trabajo y las entidades financieras lo financian a través de líneas de crédito de corto plazo (hasta seis meses o un año). Las entidades financieras colombianas no tienen productos financieros para capital de trabajo que sean de más largo plazo como las requeridas por las empresas de la EN. Estos productos les ofrecerían a las empresas la posibilidad de obtener un financiamiento más flexible y ajustado a su modelo económico.

Por otro lado, difícilmente estas empresas pueden optar por acceder a los préstamos de inversión ofrecidos habitualmente por las entidades financieras, ya que, en muchas ocasiones, las empresas de la EN no realizan inversiones en activos inmovilizados o productivos de largo plazo.

3.2. Ciclo de vida y estructura de capital

Aunque existen empresas de la EN muy consolidadas y con amplia trayectoria en Colombia, la mayor parte de las empresas de este sector son de reciente creación y de gran potencial de crecimiento. Según Confecámaras (2019), el 2,1% del universo de empresas de alto impacto formalizadas corresponde a las empresas de la EN (de las 32 actividades de inclusión total). Esta cifra es mayor si se incluye el resto de las actividades de inclusión parcial establecidas por el DANE.

Por sus características de crecimiento, estas empresas requieren reinvertir gran parte de los beneficios durante los primeros años de desarrollo, dado que tienen necesidad de crecer y aumentar su escala

ya sea de manera orgánica a través de la acumulación de beneficios o mediante la inversión y participación de socios externos en su estructura de capital.

3.3. Escala flexible

En muchos casos, especialmente las empresas que se dedican a la generación de contenidos operan por producto o por contrato (con un portafolio de productos) y necesitan desarrollar una determinada escala “productiva” para cada producto o servicio al cliente. Es habitual que estas empresas necesiten generar escala solo durante el desarrollo de ese producto y una vez completado ese ciclo del producto, sus inversiones y gastos vuelvan al nivel de partida.

Algunas industrias de la EN son pioneras ya que no existían en el pasado, como los sectores de nuevas tecnologías y los relacionados con el desarrollo de *software*, aplicaciones e Internet. Se trata de empresas que necesitan desarrollar escala rápidamente para ocupar y desplazar a otras empresas del mercado. Su rápido crecimiento se vincula a un consumo de productos que están en etapa embrionaria y no son aún una necesidad reconocida y demandada por el mercado.

3.4. Requisitos de financiación

Estas características propias hacen que estas empresas necesiten servicios financieros diferenciados, con condiciones y formas de financiación y estructuración de capital especializados. En un estudio de la Universidad de los Andes sobre la financiación de emprendedores (donde se pueden considerar las empresas de la EN), el 94% de las empresas encuestadas indicó que usa recursos propios para la financiación del desarrollo de su empresa y raramente busca otros socios fuera de la estructura familiar (Vesga Fajardo et al., 2017).¹² Por su parte, la GEP del segundo semestre de 2017 indica que el 6% de las PYME se ha financiado con fondos de capital privado o de capital emprendedor.

¹² El 46,3% de las empresas del país financia sus inversiones con capital propio (Banco Mundial, 2017).

Las MiPyME de gran potencial de crecimiento y emprendedoras, como las de la EN, aún tienen limitaciones de acceso a la financiación y capital debido a la escala y falta de conocimiento financiero especializado. Algunos ejemplos del tipo de instrumentos financieros innovadores que necesitarían para facilitar su crecimiento son los siguientes:

- i. garantías mobiliarias, ya que normalmente son empresas que cuentan con un alto porcentaje de activos intangibles;
- ii. capital de trabajo de más largo plazo adecuado al tiempo y ciclo de desarrollo de producto;
- iii. deuda subordinada, ya que estas empresas pueden necesitar financiación diferenciada, con

amortizaciones o intereses en la etapa final porque invierten en proyectos que tienen un retorno (*pay-back*) más tardío y pueden demorar varios años en generar beneficios según el ciclo de proyecto. La deuda subordinada permite tener plazos de concesionalidad más amplios o incluso estructurar los intereses del préstamo con un componente de participación en los beneficios cuando ocurran, lo que posibilita también aliviar las cargas financieras en los primeros años; y

- iv. capital accionario, que podría provenir de fondos de capital de riesgo (*venture capital*) o de capital ángel y que refuerce su estructura de capital en industrias y empresas de rápido crecimiento.

4

Potencial de crédito en la EN

A partir del diagnóstico existente sobre el acceso a crédito de la MiPyME y de la comparación de los datos de crédito entre estas empresas y las de la EN, se puede realizar una estimación de la brecha (*gap*) de crédito que aún enfrentan las empresas de la EN en Colombia. La tipología de financiación de las empresas naranja presentada se puede comparar con los datos generales de financiación de las PyME que existen a partir de varios estudios realizados.

4.1. Brecha de la EN

Según datos de ANIF, solo el 38% de las MiPyME en Colombia tienen acceso al crédito. Si se compara el 38% de las MiPyME que sí tendría acceso con el 27% de las empresas de la EN que actualmente lo tiene (véase la segunda sección), habría una brecha del 11% de las empresas del sector naranja que podrían acceder al crédito. Cerrar esa brecha supone que 4.000 nuevas empresas de la EN tendrían potencial de acceder a crédito.

Si se tiene en cuenta que la mayoría de las empresas atendidas en la EN son micro, no es exagerado considerar una brecha de crédito de tan solo el 11% (véase al final de la segunda sección la GEM). Además, otro dato que habría que considerar es que el crédito para empresas de la EN ha crecido al 15% de media en los últimos tres años.

4.2. Brecha de crédito mínimo en la EN

Para calcular la brecha mínima de demanda adicional se debe multiplicar el valor promedio de los desembolsos por año de los últimos cuatro años de las empresas de la EN, que es de US\$6.000 (véase la segunda sección), por el número de nuevas empresas atendidas para llegar al 28% de atendimento en la EN (4.000 nuevas empresas). Esto supondría una necesidad de recursos mínimos de US\$24 millones por año.

4.3. Potencial de demanda de crédito en la EN

Es necesario hacer algunos supuestos sobre el promedio de inversión y la demanda por subsectores para poder calcular el potencial de demanda de crédito total. Para la primera variable, se ha tomado el valor de los activos por cada subsector (véase el apartado 1.2) y se ha supuesto que el 70% corresponde a activos de inversión (medio y largo plazo) que se amortizarían en un periodo medio de 10 años y que necesitarían de financiación adicional. Por su parte, para la demanda de crédito se ha considerado el porcentaje de crédito actual desembolsado por Bancóldex para cada subsector (véase la segunda sección) y la brecha existente con las MiPyME y el número total de empresas potenciales que accederían a los recursos (14.000). Esto supondría una demanda total estimada de financiación por valor de US\$616.586.101 cada año.

Apoyo de Bancóldex a la EN

En 2018 Bancóldex emitió un bono naranja para apoyar la financiación del sector de la EN. El objetivo de estos bonos era destinar los recursos captados para financiar o refinanciar a través de crédito las actividades y proyectos de las empresas vinculadas a la EN que pertenezcan a cualquiera de estas categorías: industrias culturales convencionales, creaciones funcionales, nuevos medios y *software*, artes y patrimonio. La emisión de estos bonos fue un éxito: se colocaron US\$120 millones y hubo una demanda por 2,9 veces el volumen de la oferta.

A partir de esa emisión, Bancóldex creó la línea naranja para atender las necesidades de liquidez

de corto y mediano plazo de las empresas de la EN, con un enfoque de inversión para capital de trabajo e inversión para el fortalecimiento productivo y competitivo de las empresas. La línea permite acceder a un cupo máximo de US\$125.000 (\$Col 400 millones) y un plazo máximo de hasta siete años (Bancóldex, 2018).

Además de la línea naranja, Bancóldex cuenta con otras específicas para apoyar a los subsectores de la EN, como la línea del Ministerio de Cultura para industrias culturales, la línea Innpulsa MiPyME, la línea de escalación de empresas del sector turístico, entre otras líneas sectoriales específicas.

Recomendaciones y propuestas para fortalecer el acceso financiero de la EN en Colombia

Bancóldex es una institución central en Colombia a la hora de fomentar el acceso al crédito de segmentos empresariales desatendidos o con poco acceso al crédito. A través del desarrollo de líneas de segundo piso en condiciones especiales, consigue colocar el crédito a través de la mayoría de los bancos del sistema de crédito, extendiendo su capilaridad y capacidad de atención en todo el país. Como parte de su plan de apoyo a la financiación de las PyME, Bancóldex está desarrollando nuevos servicios para asistir a empresas de la EN que requieran servicios diferenciados corporativos y financieros.

Bancóldex ha tenido excelentes resultados en los programas de apoyo a las PyME que ha desarrollado con el BID desde 2008. En el anterior programa de línea de crédito condicional para proyectos de inversión (CCLIP, por sus siglas en inglés), Bancóldex colocó recursos por valor de US\$673 millones que financiaron a 19.065 PyME, los cuales se distribuyeron: 47% para microempresa, 38% para pequeñas empresas y 15% para empresas medias. Se ha planeado que el nuevo programa de CCLIP aprobado en 2019 tenga líneas específicas para la EN.

6.1. Coordinación interinstitucional

Como institución pública de crédito y en su papel de fomentar el acceso al crédito de segmentos

empresariales desatendidos, Bancóldex desempeña un rol fundamental para fomentar el acceso al crédito de la EN en coordinación con entidades públicas como el Ministerio de Industria y Comercio, el Ministerio de Cultura, Colciencias o Innpulsa, entre otras. En este sentido, es crítico que Bancóldex consiga coordinar y articular una agenda naranja con todas las instituciones que tienen como objetivo apoyar este sector. El mapeo de acciones de cada institución y la coordinación horizontal de actividades y planes desarrollados son fundamentales para evitar solapamientos y conflictos de coordinación y para asegurar la optimización del apoyo a las empresas de la EN.

6.2. Definición y acotación de la EN

Como primer paso también es necesario que el gobierno consensue una definición de sectores o actividades empresariales considerados EN y que serán atendidos por la agenda nacional. Las diferencias existentes hacen que en ocasiones sea difícil definir una única política de apoyo a todo el sector; además, la diferencia entre industrias dentro de la EN genera que estos subsectores necesiten de apoyos diferenciados. Una dificultad adicional para definir políticas, especialmente de acceso al crédito, es que, en una primera instancia, la ley no acota ni define con exactitud los sectores

que pertenecen a la EN. La ley y la agenda nacional de apoyo a la EN define las características que una empresa de la EN debe cumplir.

En el primer reporte de la EN del DANE (2019), se definieron las 101 actividades total (32) o parcialmente naranja (69) que se utilizan en esta publicación. Allí la parcialidad se definió por su grado de conectividad con las actividades naranja o por su contribución a procesos creativos y culturales. Así, por ejemplo, la inclusión de actividades parcialmente naranja en manufacturas ocurre cuando estas suponen la transformación de materia prima y elaboraciones a mano (como artesanías) o cuando incluyen propiedad intelectual o registros. En el caso del turismo, se incluyen si el servicio supone actividades relacionadas con el patrimonio cultural colombiano. Este ha sido un esfuerzo importante porque ha permitido mapear las actividades de la EN colombiana desde un ejercicio concertado en el CNEN en el que se conformó el Sistema de Información de Economía Naranja (SIENA).

Si bien esta definición ha permitido esclarecer el entendimiento del sector y mapear la dimensión y/o tamaño del mismo, su sistematización en políticas públicas es aún difícil. Las características de las actividades de inclusión parcial solo pueden verificarse con información centralizada en el DANE o en visitas de campo a las empresas y empleados participantes en el sector. Esto puede resultar problemático para la implementación de políticas porque, sin incorporar los criterios de la inclusión parcial, el 30% de las empresas del país registradas en Confecámaras (2017) forman parte de las 101 actividades de la EN.

Esa definición de actividades o subsectores que delimitan la EN ayudará a acotar el segmento de empresas que serán definidas y apoyadas. En el caso particular de Bancóldex, ayudaría a enfocar los esfuerzos de análisis empresarial y de mercado en los subsectores que realmente se pretenda apoyar, entendiendo mucho mejor sus ecosistemas y, por lo tanto, las necesidades de financiación efectivas.

6.3. Apoyo técnico para el análisis y estructuración de mercado

Con base en esa acotación inicial, Bancóldex podrá profundizar el conocimiento en los subsectores

económicos atendidos por la EN. Una de las prioridades es entender las diferencias y similitudes entre los subsectores de la EN profundizando en el detalle del análisis que se hizo en la cuarta sección. Es habitual la existencia de asimetrías de información entre el sector financiero y el productivo y de PyME. En este caso, esas asimetrías son aún mayores debido a la dispersión de actividades el sector. En las secciones anteriores, se describieron algunas diferencias generales entre subsectores, por ejemplo, en cuanto al tamaño de las empresas, estructuras de capital y activos, enfoque operativo (industrial, comercial o servicios), número de empleados y desarrollo del ciclo de vida empresarial, uso de nuevas tecnologías e Internet, entre otros. A través del análisis de las características comunes es más fácil realizar actividades de apoyo técnico que permitan entender con mayor detalle las necesidades de financiación de estas tipologías empresariales y desarrollar conocimiento técnico e instrumentos financieros que se adapten mejor a sus demandas.

El desarrollo de conocimiento técnico ayuda a mejorar la comprensión del ecosistema de estos subsectores e influye decisivamente en el diseño de instrumentos financieros que se adecuen a las necesidades de las empresas de la EN. Esta información incluye, entre otras actividades: un análisis exhaustivo de la operativa empresarial (ciclo de vida, planes de negocio, estrategias), la medición de información sectorial sobre productividad y otras variables, el análisis de nuevos mercados potenciales o el desarrollo de sistemas y metodologías de evaluación de riesgo y puntuación (*scoring*) para estas empresas con la colaboración de otros intermediarios financieros.

Analizar los grupos de subsectores con base en estos criterios permite sacar conclusiones sobre el tipo de productos financieros que cada grupo puede necesitar. Se trata de entender en profundidad las dificultades de acceso al crédito y/o capital que enfrentan los diferentes grupos. Al tratarse de un sector muy fragmentado es muy importante analizar y clasificar los subsectores en grupos con características comunes que tienen impacto en el acceso al crédito y la estructura de financiación y/o capitalización de las sociedades. Como se hizo en

las primeras cuatro secciones, según la tipología del subsector puede inferirse si dentro de ese grupo la mayoría son empresas que tienen problemas para acceder al crédito porque no tienen activos pignorables (inmobiliarios), si se trata de empresas micro, unipersonales, que no tienen acceso a crédito corporativo o si son empresas medias de rápido crecimiento que necesitan apoyo de capital a través de nuevos socios inversionistas.

En esas secciones también se observó que las empresas de la EN pueden tener limitaciones de acceso a financiación y capital debido a la escala y falta de conocimiento financiero especializado. Bancóldex podría desarrollar una serie de instrumentos financieros y no financieros que se adapten a las necesidades en cada una de las fases de crecimiento o desarrollo.

Bancóldex también podría apoyar a las empresas de la EN mediante el desarrollo de un banco de proyectos que ayude a realizar análisis de viabilidad de inversiones tipo para cada subsector que las haría más bancarizables (apoyo en la preparación de pequeños proyectos de financiación de proyectos [*project finance*] o procesos específicos que pueden ser adoptados por los subsectores de la EN). Además, un programa de este tipo podría asistir a las empresas, particularmente a las medias y de rápido crecimiento, en fortalecer su capacidad de organización financiera, acompañando y asesorando etapas de preinversión, reforzando las buenas prácticas de gobierno corporativo y las metodologías de valoración de activos.

6.4. Comunicación y monitoreo

En paralelo con la coordinación interinstitucional, también es importante contar con buenas herramientas de comunicación externa que permitan llegar al público objetivo que se pretende atender con estas ayudas. De la misma forma, es importante realizar ejercicios de evaluación y monitoreo de las acciones aprendidas para verificar si han tenido el éxito pretendido al inicio de la iniciativa. El hecho de crear una consciencia nacional sobre el concepto de EN como tipo de emprendimiento y negocio será clave para la legitimación de esta industria.

6.5. Desarrollo de instrumentos financieros innovadores

Las características diferenciadas de algunos subsectores de la EN hacen que estas empresas necesiten servicios financieros especializados, con condiciones y formas de financiación y estructuración de capital particulares. Todo este conocimiento e insumos técnicos servirán a Bancóldex para estructurar instrumentos y soluciones financieras innovadores que ayudan a las empresas de la EN a acceder en mejores condiciones de plazo y coste a recursos de crédito y a que estos productos se adapten a sus necesidades especiales de negocio.

A continuación, con base en la tipología general de empresas de la EN, se exponen algunos ejemplos de los instrumentos financieros diferenciados que Bancóldex podría desarrollar para apoyar a los distintos subsectores de la EN y se mencionan cuáles son las diferencias empresariales que explicarían la necesidad de ese tipo de instrumentos.

Líneas de financiación y crédito

- **Líneas de crédito flexible para capital de trabajo ampliado.** Es habitual que las empresas de la EN tengan un ciclo de cobro más largo, ya que el desarrollo de producto requiere de más tiempo de generación y desarrollo. Las empresas de la EN que se dedican a la generación de contenidos puedan tener un ciclo de cobro de hasta tres a cinco años (por ejemplo, en los casos de desarrollo de nuevos *softwares*, libros, producción teatral, películas, series de televisión u obras culturales).

Normalmente el tipo de empresas beneficiadas por esta línea son aquellas que tienen gastos no considerados inversión en la mayoría de los casos, como compra de insumos, gastos de personal, *software* y computadores, gastos de diseño, elaboración de estudios de prospección y análisis de mercado o desarrollo de campañas de marketing, entre otros.

Muchas de estas empresas, sobre todo las micro y las pequeñas, no realizan inversiones en activos inmovilizados o productivos de largo plazo y, por lo tanto, no optan por los préstamos

de inversión ofrecidos habitualmente por las entidades financieras. Es bastante habitual que si estas empresas necesitan acceder a algún tipo de financiación, los empresarios utilicen sus propias cuentas de crédito de consumo. Además, para intermediarios financieros de primer piso, las PyME tienen un costo importante de análisis de crédito (*screening*) (Eslava y Freixas, 2016). Este costo lo puede mitigar la intervención de un banco de desarrollo de segundo piso.

Las entidades financieras colombianas no disponen de líneas de capital trabajo más allá de un año. Para la EN tendría sentido contar con líneas de crédito flexible para capital de trabajo ampliado que pudiesen ir de seis a 48 meses con un periodo de gracia de hasta dos años para iniciar la amortización y con un coste de la línea similar a las que tiene a disposición Bancóldex para capital de trabajo con periodos menores. El público objetivo de empresas serían aquellas que se dedican a la producción de contenidos y trabajan en el desarrollo de proyectos para clientes que tengan un ciclo de producción, comercialización y recuperación del mismo periodo que la línea.

- **Deuda subordinada.** Habría varias formas de estructurar alternativas de deuda subordinada o deuda mezzanine. La característica principal de la deuda subordinada es que suele tener periodos de gracia mayores que otros tipos de crédito. La entidad financiera empieza a cobrar cuando la empresa ya ha saldado todas sus otras deudas y es lo suficientemente lucrativa.

En ciertos casos, algunas de estas empresas (sobre todo las medias), que también trabajan en el desarrollo de proyectos individuales para clientes, pueden tener necesidades de inversión mayores con importantes volúmenes de inversión en bienes de capital (CAPEX, por sus siglas en inglés). El concepto que se expone para este producto es similar al mencionado en la línea de crédito anterior. Se trataría de un préstamo para inversiones productivas con un periodo de carencia mayor debido en este caso al ciclo de producción, comercialización y recuperación de la

inversión. Estas empresas pueden necesitar financiación diferenciada para inversiones de CAPEX, con amortizaciones o intereses en la etapa final, ya que invierten en proyectos que tienen un *pay-back* más tardío y pueden demorar varios años en generar beneficios según el ciclo de proyecto.

En función de la percepción de riesgo y/o grado de participación en el proyecto (deuda con respecto a activos totales) en ocasiones también es habitual estructurar préstamos participativos, donde la entidad financiera puede llegar a tener una pequeña comisión (*success fee*) sobre los beneficios de la empresa en la operación, lo que permite aliviar las cargas financieras en los primeros años que son los de mayor presión económica (se suelen establecer límites claros, como por ejemplo, un volumen de ventas o beneficios a partir de un determinado año).

- **Financiación a proveedores.** Algunos subsectores de la EN cuentan con estructuras productivas de cadenas, donde hay esquemas verticales con múltiples proveedores, normalmente pequeños e informales, que atienden a una determinada actividad productiva o desarrollo de un proyecto. Los ejemplos de casos más típicos pueden ser la producción de espectáculos teatrales o películas, donde hay múltiples eslabones de empresas que se dedican a diferentes labores de producción: iluminación, sonido, personal, etcétera.

La financiación a través de empresas ancla permite no solo acceder a financiación a las empresas menores que son proveedoras, sino también mejorar la calidad de los servicios dados, ya que es habitual que haya algún tipo de asistencia técnica complementaria para fortalecer la calidad de los servicios prestados dentro de la cadena (suele ser un condicionante para acceder al crédito).

Garantías de crédito

En general, es habitual que las empresas de la EN sean micro o pequeñas que operan en segmentos vinculados al uso de nuevas tecnologías de la

información, servicios y producción de contenidos intelectuales. Normalmente la EN está compuesta por empresas orientadas a servicios que no cuentan con grandes activos inmobiliarios que puedan ser fácilmente pignorables. Bancóldex en solitario o en colaboración con el Fondo Nacional de Garantías (FNG) podría evaluar la viabilidad de desarrollar garantías específicas para las empresas de la EN, como un mecanismo que ha facilitado la inclusión financiera de las MiPyME en el país y les ha permitido mejorar su desempeño y acceso a financiamiento futuro (Arráiz, Meléndez Arjona y Stucchi, 2012).

Colombia ya tiene una ley que regula el funcionamiento de las garantías mobiliarias (Ley 1676/2013).¹³ Esta ley establece cómo se podrían operar las garantías sobre activos circulantes o sobre los bienes derivados o atribuibles susceptibles de valoración pecuniaria. A continuación, se mencionan algunos ejemplos de garantías innovadoras de crédito que se podrían analizar:

- **Garantías sobre bienes muebles.** Al tratarse de empresas que cuentan con pocos activos inmuebles, se podría desarrollar algún tipo de garantía que permita la pignoración de otros bienes muebles que la empresa pueda tener como vehículos, maquinaria, etcétera.
- **Garantías sobre propiedad intelectual, marcas y patentes.** En el mismo sentido, se podrían desarrollar garantías que utilicen el valor comercial de una marca, una patente o una propiedad intelectual (un libro, un medicamento, una película), para generar una garantía de crédito.
- **Garantías de contrato.** Estas garantías permitirían la financiación de un crédito basado en la consecución de un contrato de proyecto. Este esquema sería muy útil para las empresas de la EN. Funcionaría de una forma similar a como lo hacen las cartas de crédito (*stand by*): el crédito se aprueba porque existe un contrato de producto o servicio que garantizará el pago del principal.
- **Otras garantías contingentes.** El gran desafío de este tipo de garantías es la dificultad de estimar un valor de mercado sobre este tipo de

activos y garantías. Además de la dificultad que entrañaría liquidar esos activos y cobrar su valor. En el caso de la propiedad intelectual, una marca o una patente puede ser más fácil de valorar porque es más simple proyectar los flujos de caja (*cash-flows*) futuros sobre un bien que va a generar rendimientos económicos con posterioridad.

Un fondo público como la FNG, que cuenta con capacidad para subsidiar determinados tipos de garantías, puede ser un gran apoyo para desarrollar y viabilizar este tipo de instrumentos que sería de fundamental ayuda para apoyar la financiación de la EN.

Inversiones de capital

En un estudio sobre la financiación de emprendedores de la Universidad de los Andes (donde se consideraban también empresas de la EN), el 94% de las empresas encuestadas indicó que usa recursos propios para la financiación del desarrollo de su empresa y raramente buscan otros socios fuera de la estructura familiar (Vesga Fajardo et al., 2017). Según ANIF (2018a), solo el 6% de las PyME se financió con inversiones de capital a través de fondos.

Algunas industrias de la EN son pioneras ya que no existían en un pasado reciente, como los sectores de nuevas tecnologías y los relacionados con el desarrollo de *software*, aplicaciones de celulares e Internet. Se trata de empresas que necesitan desarrollar escala rápidamente para ocupar y desplazar a otras empresas del mercado. Su rápido crecimiento se vincula a un consumo de productos que están en etapa embrionaria y no son aún una necesidad reconocida y demandada por el mercado. La mayor parte de las empresas de este sector son de nueva creación y de gran potencial de crecimiento. Por sus características de crecimiento, precisan reinvertir gran parte de sus beneficios durante los primeros años de desarrollo, dado que tienen una necesidad urgente de crecer y aumentar

¹³ Puede accederse a la ley en: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1676_2013.html.

RECUADRO 1. CASO DE ESTUDIO: ENMEDIO

EnMedio es una empresa de publicidad digital constituida en 2006 por tres socios fundadores y con siete empleados. La empresa desarrolla campañas de señalización digital (digital signage) remota y provee las pantallas en las que se proyectan los contenidos publicitarios. La empresa instala las pantallas en espacios y locales comerciales, oficinas, centros académicos, etc., y proyecta dos tipos de contenidos: publicidad empresarial e información institucional. Para el desarrollo de estas actividades, cuenta con dos unidades de negocio: una de publicidad y otra de contenidos institucionales para canales privados. La creatividad es un componente central en el negocio de EnMedio. Si bien esta empresa cuenta con un importante componente tangible, en tecnología y activos, los procesos creativos son su medio para atender a sus clientes con productos customizados y a la medida.

En sus seis primeros meses de operación, la empresa accedió a crédito para la compra de activos y leasing para la adquisición de las pantallas. Con ello adquirieron 30 pantallas para las primeras operaciones. Durante los primeros tres años, aumentó el número de pantallas hasta 300. Con este hito, la empresa inició su búsqueda de inversión en capital con un socio nacional. Esta primera ronda de inversión tardó un año y le permitió expandirse en Bogotá, Cali y Medellín, multiplicando las ventas hasta en cinco veces en un periodo de solo cuatro años.

Tras la primera inversión, la empresa aumentó su planta de ocho a 50 empleados. Posteriormente, en 2014, con la asesoría de Endeavor, inició una segunda ronda de inversión gracias a la cual EnMedio entró en el panorama de los fondos de capital. En 2015 recibió una inversión del fondo de capital Axon por US\$2 millones durante dos años, el cual le permitió desarrollar el negocio institucional en el corto plazo, expandirse a México, adquirir tecnologías 100% digitales y realizar inversiones en CAPEX. Con esta inversión, las ventas aumentaron tres veces en tres años y, además gracias a la capacitación ofrecida por el fondo, la empresa fortaleció su disciplina financiera que se manifestó en un crecimiento por cuatro en el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA, por sus siglas en inglés) de la empresa.

Además de la asesoría que recibió, el apoyo del fondo le sirvió para fortalecer su disciplina financiera, en la presentación de estados y en la negociación propuesta de valoración de proyectos. De manera que mientras que la primera ronda duró un año entero, la segunda solamente se prolongó por seis meses. Las principales lecciones aprendidas destacadas por la gerencia de la propia empresa fueron que:

- En las dos rondas de inversión en capital de la empresa, esta logró resultados importantes en rentabilidad y de forma inmediata.
- El acceso a fondos de capital y la asesoría le permitió fortalecerse en gestión y disciplina financiera.
- En Colombia existen muchos fondos de capital privado (private equity) y pocos de venture capital. Según EnMedio, estos últimos son indispensables para el desarrollo en una etapa temprana.

Fuente: Página web de EnMedio, disponible en: <https://enmedio.com/>.

su capital ya sea de manera orgánica a través de la acumulación de beneficios o mediante la inversión y participación de socios externos.

Innpulsa y Bancóldex están evaluando la posibilidad de desarrollar fondos de capital de riesgo (*venture capital*), a través de la estructura de fondo de fondos, para financiar empresas relacionadas con nuevas tecnologías e innovación en diferentes sectores. Los fondos de *venture capital* invierten en el capital de empresas pequeñas o de tamaño medio que tienen un alto potencial de crecimiento. Normalmente, se trata de empresas que precisan crecer rápidamente y cuyos socios no tienen el capital disponible para realizar todas las inversiones

que la empresa necesita para desarrollarse. Los fondos de capital de riesgo (*venture capital*) no solamente hacen esa aportación de capital, sino que muchas veces también contribuyen con buenas prácticas de administración y gestión corporativa.

6.6. Alianzas estratégicas para la ejecución o creación de nuevos fondos

Bancóldex podría lograr alianzas estratégicas para la ejecución de los fondos con firmas nacionales e internacionales. El objetivo es canalizar los recursos captados a los procesos de incubación y

aceleración de empresas con una amplia experiencia en el tema de emprendimiento, que tienen estructuras alineadas a estándares internacionales y podrían potenciar a estas empresas a través de una selección rigurosa que apunta a la gestación de los próximos unicornios de EN.

Innpulsa y Bancóldex podrían desarrollar un fondo piloto de *venture capital* o capital ángel para

financiar a empresas de la EN con alto potencial de crecimiento en determinados sectores que quieran potenciar. Otra iniciativa que está en discusión es la posibilidad de apoyar a las MiPyME en la emisión de títulos de capital o deuda en la Bolsa de Valores de Bogotá. Esta iniciativa podría ser de gran ayuda para empresas medias de la EN que estén precisando crecer con más rapidez.

Referencias

- ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras). 2018a. Gran Encuesta PyME (GEP). Bogotá, Colombia: ANIF.
- . 2018b. Gran Encuesta Microempresarial (GEM). Primer y segundo semestre de 2018. Bogotá, Colombia: ANIF.
- Arráiz, I., M. Meléndez Arjona y R. Stucchi. 2012. Partial Credit Guarantees and Firm Performance: Evidence from the Colombian National Guarantee Fund. Documento de trabajo del BID Nro. OVE/WP-0212. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/en/partial-credit-guarantees-and-firm-performance-evidence-colombian-national-guarantee-fund>.
- Bancóldex (Banco de Comercio Exterior de Colombia). 2018. Línea de apoyo al crecimiento de la economía naranja - Exprimiendo la naranja. Circular No. 020, 10 de septiembre. Disponible en: https://www.bancoldex.com/sites/default/files/linea_de_apoyo_al_crecimiento_de_la_economia.pdf.
- . 2019. Desembolsos generales de la entidad. Bogotá. Colombia: Bancóldex.
- Banco Mundial. 2017. Enterprise Survey 2017 Colombia. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Benavente, J. M. y M. Grazzi. 2017. Políticas públicas para la creatividad y la innovación. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/publicacion/17293/politicas-publicas-para-la-creatividad-y-la-innovacion-impulsando-la-economia>.
- Buitrago, F. e I. Duque. 2013. La economía naranja: Una oportunidad infinita. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-Econom%C3%ADa-Naranja-Una-oportunidad-infinita.pdf>.
- Confecámaras (Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio). 2018. Registro Único Empresarial (RUES) del año 2017. Bogotá, Colombia: Confecámaras.
- . 2019. Crecimiento, supervivencia y desafíos de las empresas de economía naranja en Colombia. Bogotá, Colombia: Confecámaras.
- DNP (Departamento Nacional de Planeación). 2010. CONPES 3659: Política nacional para la promoción de las industrias culturales en Colombia. Bogotá, Colombia: DNP.
- DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística). 2019a. Primer reporte de economía naranja. Bogotá, Colombia: DANE. Disponible en: <https://www.economianaranja.gov.co/media/fwtmjdm/1er-reporte-economia-naranja-2014-2018.pdf>.
- . 2019b. Segundo reporte de economía naranja. Bogotá, Colombia: DANE. Disponible en: https://www.economianaranja.gov.co/media/a3nk3cig/reportenaranja_dic11.pdf.
- Eslava, M. y X. Freixas. 2016. Public Development Banks and Credit Market Imperfections. Bogotá, Colombia: Documento CEDE, Universidad de los Andes.

- Finlev, T., R. Maguire, B. Oppenheim y S. Skvirsky. 2017. El futuro de la economía naranja: Fórmulas creativas para mejorar vidas en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/publicacion/17470/el-futuro-de-la-economia-naranja-formulas-creativas-para-mejorar-vidas-en-america>.
- Lado B, Cámara Colombiana del Libro y Ministerio de Cultura. 2017. Intermediarios culturales en las cadenas de producción de las industrias culturales. Bogotá, Colombia: Ministerio de Cultura. Disponible en: <https://culturayeconomia.org/wp-content/uploads/2017-Intermediarios-Culturales.pdf>.
- Luzardo, A., D. De Jesús y M. Pérez. 2017. Economía naranja: Innovaciones que no sabías que eran de América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/publicacion/17263/economia-naranja-innovaciones-que-no-sabias-que-eran-de-america-latina-y-el>.
- Luzardo, A. y L. Gasca. 2018. Emprender un futuro naranja: Quince preguntas para entender mejor a los emprendedores creativos en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/emprender-un-futuro-naranja-quince-preguntas-para-entender-mejor-los-emprendedores-creativos-en>.
- Ministerio de Cultura. s.f. ABC de la economía naranja. Disponible en: <http://www.mincultura.gov.co/prensa/noticias/Paginas/ABC-DE-LA-ECONOM%C3%8DA-NARANJA.aspx>.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). 2018. Financing SME and Entrepreneurs 2018. An OECD Scorecard. París, Francia: OCDE.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) y Naciones Unidas. 2019. Production Transformation Policy Review of Colombia: Unleashing Productivity. París, Francia: OCDE.
- Price, J. J. y F. Múgica. 2018. Matchfunding: Una alternativa de financiamiento para las industrias creativas. Washington, D.C.: BID. Disponible en: https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Matchfunding_Una_alternativa_de_financiamiento_para_las_industrias_creativas_es_es.pdf.
- Quintero, A. 2017. Los tres principales dolores de cabeza de los emprendedores. *Portafolio*. Disponible en: <https://www.portafolio.co/negocios/emprendimiento/los-dolores-de-cabeza-de-los-emprendedores-509643>.
- Rodríguez, L. 2018. Economía creativa en América Latina y el Caribe. Mediciones y desafíos. A. Luzardo (Coord.) Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/economia-creativa-en-america-latina-y-el-caribe-mediciones-y-desafios>.
- Superintendencia Financiera de Colombia. 2018. Dinámica de la cartera regional y financiación formal a las PyME. Seminario Macroeconómico y III Feria de Servicios Empresariales - ANIF, 9 de agosto, Bucaramanga.
- Supersociedades (Superintendencia de Sociedades). 2018. Sistema de Información y Reporte de Información Financiera (SIREM) 2018. Bogotá, Colombia: Supersociedades.
- UNESCO (Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura) y PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo). 2013. Informe sobre la Economía Creativa. Nueva York, NY: Naciones Unidas.
- Vesga Fajardo et al. 2017. Emprendedores en crecimiento. El reto de la financiación. Bogotá: Colombia: Universidad de los Andes, INNPULSA y Confecámaras. Disponible en: <https://www.innpulsa.com/sites/all/themes/sitetheme/assets/Libro3EmprendedoresenCrecimiento.pdf>.

