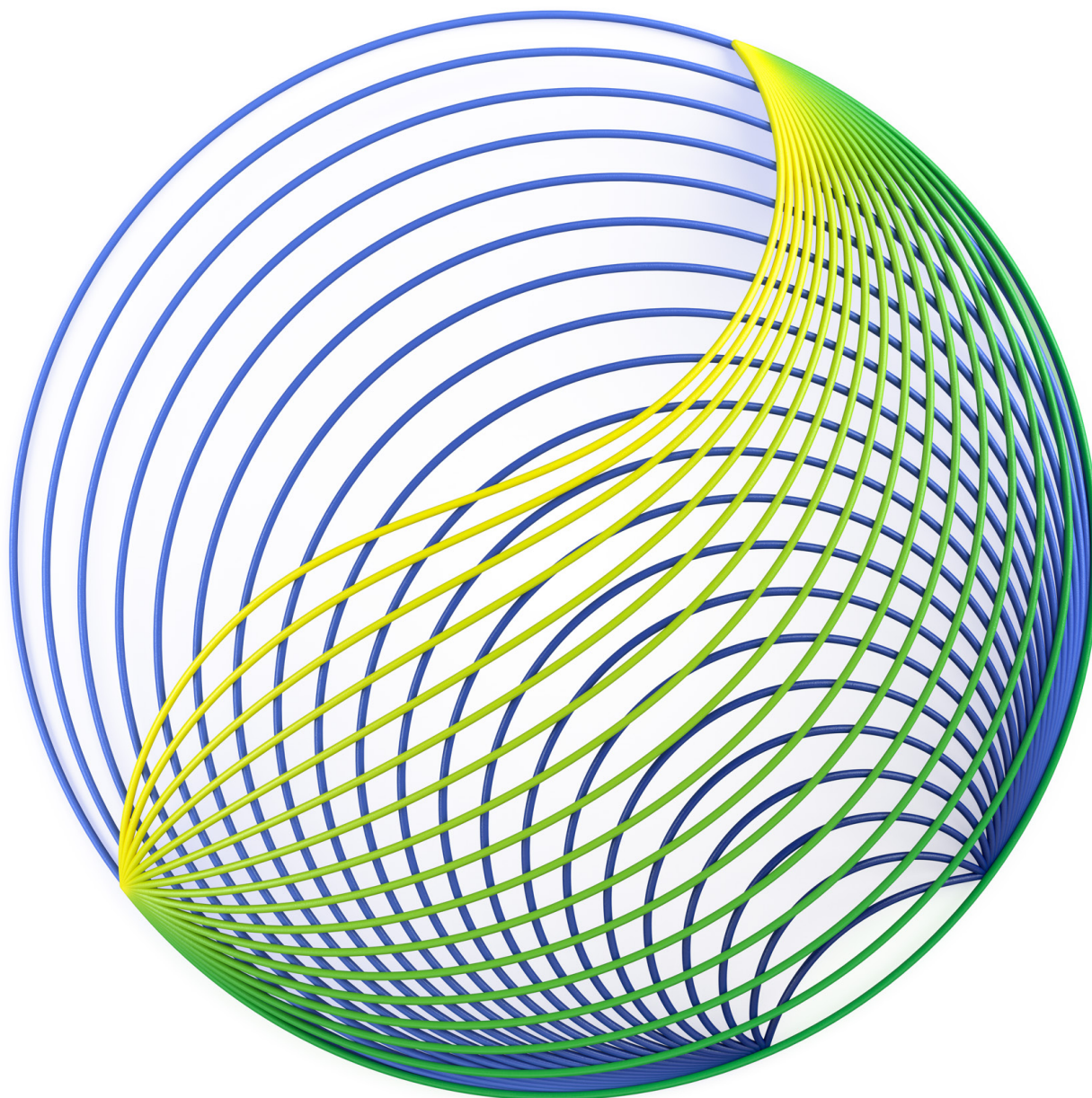




Emisiones de deuda

Lo que está en juego es el
crecimiento económico del país

Resumen

2019 inicia, para las bolsas bursátiles mexicanas, con una reducción en las emisiones de deuda privada, un instrumento destacado entre el amplio panorama de opciones de financiamiento con el que actualmente cuentan las empresas del país.

Ahora bien, ¿qué son las emisiones de deuda, por qué han registrado un bajo nivel y, sobre todo, por qué esto debería de importarnos?

De manera general, los instrumentos de deuda constituyen una de las vías más utilizadas de fondeo entre las empresas de alto nivel. El proceso, básicamente, consiste en emitir títulos en el mercado bursátil, con el compromiso de pagar, en el corto o largo plazo, una cantidad establecida al poseedor de éste.

La razón de la baja y el movimiento lento que hasta ahora han registrado estas colocaciones se debe, principalmente, a que las compañías han decidido tener cautela a los movimientos del mercado y a la manera en la que vaya desarrollándose la economía, ante el proceso de transición que México acaba de experimentar.

Lo anterior tiene que importarnos porque, de prevalecer esta situación, lo que estará en riesgo no es solo la estabilidad financiera de las empresas, cuya liquidez se verá significativamente mermada, sino también, a un nivel mucho más general, el crecimiento económico del país, que depende en gran parte de los nuevos proyectos de inversión.

Ante este escenario, **¿cuáles son los caminos a seguir?**

Introducción

El financiamiento es una actividad crucial para la consolidación y desarrollo de todas las empresas, sin importar el ramo o el giro bajo el que funcionen.

En la actualidad, existen diversos caminos que las compañías pueden seguir para obtener capital. Uno de ellos, y por el que deciden optar la mayoría de las organizaciones con un mayor nivel de profesionalización, es el financiamiento bursátil.

Salir al mercado es una opción que tienen las empresas que buscan diversificar sus opciones de financiamiento e ir más allá de las alternativas que tienen con proveedores e instituciones bancarias, las cuales generalmente exigen garantías.

Pero, ¿cómo lo hacen? A través de la emisión de títulos de deuda en los mercados bursátiles. La emisión de deuda es, básicamente, un proceso en el que una empresa (el emisor) emite un título financiero en el que promete, a quien lo adquiera (poseedor), realizar un pago futuro, ofreciendo una rentabilidad por tener esos títulos.

Ahora bien, ¿cómo se ofrecen estos títulos de deuda a los inversionistas, tanto públicos como extranjeros? De acuerdo con el Banco de México (Banxico), hay dos maneras:

Pero la oferta no varía solo con relación al público al que se ofrece, sino también respecto al tiempo. Las empresas pueden emitir sus títulos de deuda de tres formas:



- **A corto plazo.** Se utiliza principalmente para cubrir las necesidades de capital de trabajo.
- **A largo plazo.** Se recurre a esta opción para cubrir las necesidades de financiamiento para infraestructura, expansión, refinanciamiento de pasivos y otros fines corporativos.
- **Programa dual.** Es una mezcla de corto y largo plazo.

Una vez que se tiene en claro cuáles son las condiciones, ¿cómo pueden los inversionistas definir cuál empresa es la mejor opción? Esto depende de la calidad crediticia de la organización, un factor que determinan las agencias calificadoras –como Fitch, Standards&Poors y Moody’s–, quienes miden la solvencia del emisor. La calificación también influirá en la tasa de rendimiento que las compañías emisoras determinen.



- **Mediante colocación pública.**
La oferta de instrumentos se realiza a través de algún medio masivo de comunicación o boletines de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) o la Bolsa Institucional de Valores (BIVA). Bajo esta modalidad, la asignación se puede realizar ya sea por medio de una subasta o, si ya se tiene una lista de clientes con lo que se negocia la venta antes de la colocación, se dice que la asignación es “sindicada”.
- **Mediante colocación privada.**
Generalmente, esta oferta va dirigida a una persona o a un grupo de inversionistas determinado. Sin embargo, también se puede tener una lista de asignación previa. La diferencia radica en que no se hace del conocimiento de todos los participantes del mercado.

Baja en las emisiones de deuda: el significado

La emisión de títulos de deuda en el mercado de valores ha registrado una baja importante, que ha estado presente desde el último trimestre de 2018, pero que ha sido más notoria en los primeros dos meses de este año.

Al cierre de septiembre de 2018, la deuda bursátil emitida en el país representó solo 9% del financiamiento total de las empresas –en contraste, el crédito bancario fue la opción más utilizada, representando 37.2% del financiamiento corporativo total¹.

¿Qué refleja esta situación? Por un lado, que, por ahora, las compañías están cautelosas, en un estado de *wait and see*; esto quiere decir que, actualmente, las empresas se encuentran esperando y observando cómo se mueven los mercados y cómo se desarrolla la economía, bajo la dirección de una nueva administración.

Conforme las organizaciones vayan visualizando nuevas oportunidades de crecimiento, recurrirán, indudablemente, a esta fuente de financiamiento para fondear los proyectos que tendrán en puerta.

Por otro lado, la caída en las emisiones de deuda refleja también, de manera general, que las organizaciones no están observando, al menos por el momento, prospectos importantes en los cuales invertir; en resumidas cuentas, que hay una notable falta de apetito por parte de los inversionistas.

Otra de las cuestiones que son importantes destacar es que la mayor parte de las pocas emisiones de deuda que se registraron en el periodo señalado a inicios de este apartado fue colocada en el corto plazo.

¿Qué quiere decir esto? Que la mayoría de las compañías optó por adelantar su fondeo y anticiparse al resultado electoral, realizando un gran número de emisiones para tener liquidez suficiente para afrontar sus compromisos y su capital de trabajo.

Lo anterior las llevó a que, hoy, cuenten con los recursos necesarios para seguir operando con normalidad y sin la realización de nuevos proyectos. No obstante, en el futuro cercano, cuando esa liquidez obtenida se agote –, estas organizaciones podrían enfrentar serios riesgos de estabilidad financiera. Más aun considerando un mercado más caro por la percepción de riesgo que observan las calificadoras, si es que el panorama económico no da señales contundentes de mejora.



¹ "Situación Banca México. Primer semestre 2019", Unidad de México. BBVA Research.

Los riesgos y el camino a seguir

Es común que cada cambio de gobierno observemos una baja en la emisión de títulos de deuda en los mercados bursátiles, sin embargo, en esta ocasión, la caída ha sido más notoria que en otras transiciones.

Pero, ¿cuál es el riesgo de que esta situación prevalezca? El principal es que, a nivel país, baje el crecimiento económico.

¿La razón? Que, si no hay nuevos proyectos de inversión, sobre todo provenientes del sector privado, la economía no podrá crecer y costará mucho trabajo que el Producto Interno Bruto (PIB) se ubique por arriba del 2% que el nuevo gobierno busca alcanzar, pues inversión es sinónimo de crecimiento.

Si hay algo que pueda reactivar la economía es la inversión de las empresas en nuevos proyectos, por tal motivo, si no existen emisiones de títulos de deuda, las organizaciones no contarán con recursos suficientes para impulsar estos proyectos y lo que estará en peligro no es solo la estabilidad financiera de las compañías, sino el crecimiento del país.

En ese sentido, será fundamental trabajar para revertir esta tendencia e impulsar las inversiones del sector privado, y una de las mejores formas de hacerlo es que la nueva administración brinde a los empresarios la certeza necesaria para el desarrollo de estos proyectos.

A medida que el sector privado comience a ver proyectos rentables en los que pueda invertir, y que le generen un rendimiento positivo, la oferta de emisiones de deuda comenzará a subir y observaremos un mayor dinamismo y crecimiento económico a nivel país.

La reactivación en la emisión de títulos de deuda es la señal a la que los mercados, las autoridades, el sector privado y los especialistas financieros y económicos deberán estar atentos, pues marcará la reactivación de la inversión.



Conclusiones

Puede que no sea un tema muy popular y accesible, pero la baja en las emisiones de títulos de deuda es, indudablemente, una situación que debe ponerse sobre la mesa y a la que hay que prestar la atención necesaria.

La caída en esta actividad refleja una clara incertidumbre por parte del sector privado y una falta de apetito por parte de los inversionistas, quienes, actualmente, no están observando proyectos viables a los cuales apostar.

Se trata de un tema que sin duda debe importarnos, pues, de prevalecer esta situación, registrada durante los últimos meses de 2018 y a inicios de este año, lo que está en riesgo es no solo la estabilidad financiera de las compañías, quienes podrían quedarse sin liquidez, sino el crecimiento económico del país. No hay dinero más caro que el que no se tiene.

Por esta razón, será fundamental que la administración entrante trabaje en conjunto con el sector privado e impulse nuevos proyectos rentables para las empresas, cuyo financiamiento es esencial para incrementar la actividad económica del país.

A medida que los empresarios observen un panorama de certeza, la confianza a nivel país se incrementará y habrá más inversiones. Y, finalmente, esto, ¿qué significa? Para México, una sola cosa: un termómetro que nos indique un mayor crecimiento económico.



Contacto

Gustavo Méndez

**Socio Líder la Industria de Servicios
Financieros**

Deloitte México

gmendez@deloittemx.com





Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte www.deloitte.com/mx/conozcanos para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 286,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte" significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., Deloitte Auditoría, S.C., Deloitte Impuestos y Servicios Legales, S.C., Deloitte Asesoría en Riesgos S.C., Deloitte Asesoría Financiera, S.C. las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales en México, bajo el nombre de "Deloitte".

Esta comunicación contiene información general solamente, y ninguno de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembro, o sus entidades relacionadas (colectivamente, la "red Deloitte") está, mediante esta comunicación, prestando asesoramiento o servicios profesionales. Antes de tomar una decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad en la red de Deloitte será responsable de ninguna pérdida sufrida por persona alguna que confíe en esta comunicación.