

CAMBIO DE PAPELES

El apetito por cubrir necesidades de financiamiento en la banca y a través de emisiones de corto plazo crece entre las empresas, en detrimento de los bonos corporativos de largo plazo. La recuperación en los volúmenes de estos últimos se vería recién en el 2024.



POR MARCO ALVA P.



Las empresas reducirán su toma de deuda de largo plazo en el mercado de capitales, por lo menos, hasta el 2024. El encarecimiento de las emisiones de bonos corporativos, ocasionado por el alza de tasas de interés, la cautela de los inversionistas para invertir en medio de la incertidumbre política y los retiros de los fondos de las AFP, incentivan hoy a las compañías a cubrir sus necesidades de financiamiento a través de la banca. “Los que emiten bonos tratan de no tener una tasa tan alta y los que compran los papeles, previendo que seguirán subiendo, exigen mayores tasas. Esa diferencia de expectativas hace que el mercado de bonos esté un poco seco”, grafica Marco Antonio Zaldívar, director de empresas y ex presidente de la BVL.

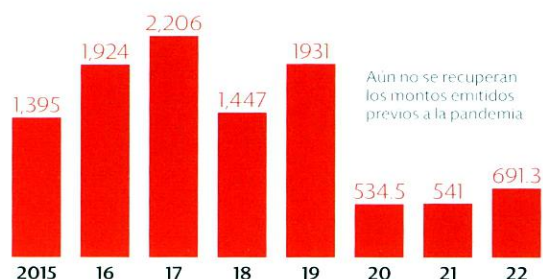
Hoy, la emisión de bonos corporativos permanece lejos de los niveles registrados antes de la pandemia del Covid-19 (ver gráfico). En el 2022, por ejemplo, las compañías peruanas emitieron bonos por un total de US\$691.3 millones en el mercado local; 64.2% menos que en el 2019, de acuerdo con datos de la SMV.

Esta escasa actividad se mantendrá en el 2023. Un atisbo de ello es que, al cierre del 1T23, la deuda colocada mediante oferta pública primaria alcanzó los US\$254.4 millones, en su mayoría provenientes de entidades financieras y a plazos de un año. Dicho monto es 15.5% menor al colocado en el mismo periodo del 2022 (US\$301.2 millones).

Mientras el endeudamiento en el mercado de capi-

Colocación de deuda en oferta pública primaria

En millones de US\$



tales languidece, los préstamos del sistema financiero a las empresas crecen año a año, incluso cuando atraviesan ciertos baches de desaceleración. A febrero, el financiamiento bancario a compañías registró una expansión anual de 5.7% por el impulso de los créditos en dólares, según el BCR.

Ahora, los bancos tienen liquidez y sus financiamientos suelen ser más flexibles que los del mercado de capitales. Detrás de este contraste están las subidas de tasas, que encarecen sustancialmente el costo del financiamiento para las empresas, sostiene Javier Gamboa, gerente de seguros financieros y pensiones de Rímac Seguros.

De igual manera, el incremento del riesgo para invertir, a raíz del ruido político y la conflictividad social, llevó a las empresas a frenar sus planes de expansión. Por lo tanto, han reducido su necesidad de deuda de largo plazo. “Esto genera [actualmente] una mayor preferencia por los papeles de corto plazo”, advierte Víctor Díaz, *managing director* de renta fija de Credicorp Capital Asset Management.

Una posible reanudación del retiro de fondos de AFP, a través de diversos proyectos de ley presentados en el Congreso, también empuja a los inversionistas institucionales a recomponer sus portafolios de inversión y evitar la compra de activos ilíquidos. Uno de estos son los bonos corporativos peruanos, explica Gonzalo Llosa, profesor de la Universidad del Pacífico. La participación de las AFP es clave en el mercado de bonos a plazos mayores a 4 o 5 años. Y, sin su participación, resultará difícil que las compañías coloquen sus bonos, pues representan el 35% de las emisiones de esos papeles, afirma Carlos Rojas, CEO de Capia SAFI.

En ese contexto, las emisiones de corto plazo en el mercado de capitales local mantendrían cierto dinamismo este año. Para Gamboa, se espera que el mercado primario se enfoque en emisiones de entidades financieras con certificados de depósitos a uno o dos años, como máximo.

Una recuperación en los volúmenes de colocaciones de papeles a plazos más largos recién se daría en el 2024. Mientras no se tenga claro el rumbo que puedan tomar la inflación, las tasas de interés y la reactivación de las inversiones, las emisiones de bonos de empresas serán ralas, concluye Zaldívar. ■

da su reproducción y/o