

EMISIONES DE BONOS EN EL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIANO

Hasta mayo del 2020 - millones de pesos



Necesidades de liquidez por la crisis impulsarían las emisiones de bonos

Analistas advierten que condiciones de riesgo cambiaron y habrá que pagar mayor costo por recursos. Empresas lograron más de \$ 3,9 billones en los primeros meses.

CARLOS ARTURO GARCÍA M. | [CarlosGarciaM66](https://twitter.com/CarlosGarciaM66) | artgar@eltiempo.com

nes de dólares obtenidos de inversionistas internacionales hace unas semanas es prueba de esta situación.

Entre los analistas hay consenso en que el costo de esos recursos es elevado, dado que la compañía pertenece a un sector de alto riesgo en este momento.

Ecopetrol, dice Camilo Pérez, director de Estudios Económicos del Banco de Bogotá, al salir al mercado externo por recursos recibió un doble impacto, el del coronavirus y el del desplome en los precios del petróleo.

Como se recuerda, el barril de petróleo alcanzó niveles históricamente bajos -15,9 dólares el 22 de marzo- debido a la baja demanda y la abundante producción en medio de la crisis global.

Otros analistas dicen que si la tasa a la que salió la petrolera hace unos días se compara con la de 10 años atrás, sigue siendo baja, pero si es respecto a la de hace un año, no, porque el año pasado estuvieron cerca a mínimos. Las condiciones del mundo hoy son muy com-

plicadas para cualquier emisor.

Pero a la hora de endeudarse cada empresa debe analizar bien cuáles son sus necesidades, dice Juan David Ballén, director de Análisis y Estrategia de la comisionista Casa de Bolsa.

“En caso de estar interesados en emitir (bonos) en pesos sería ideal hacerlo indexándose al IBR o el IPC, teniendo en cuenta que la disminución de tasas e inflación reduciría el gasto financiero”.

En lo que va del presente año, una docena de empresas ya probaron suerte en el mercado de capitales colombiano y consiguieron re-

curios por 3,9 billones de pesos, a tasas que van desde el 3,5 hasta el 6,8 por ciento efectivo anual.

Las tres más recientes emisiones de bonos por más de 850.000 millones, de Celsia, Credifamilia y el Distrito Capital (Bogotá) obtuvieron una demanda por parte de los inversionistas por encima de los 1,8 billones de pesos, esto es, 2,7 veces más que el monto ofertado.

Lo que puede venir

La expectativa entre los emisores y el mercado es si para lo que resta del año ese apetito inversionista y las condiciones se mantendrán.

“Creo que estamos en una etapa interesante para buscar capital con emisión de bonos, no solo porque se va a necesitar, y viene una ola de esto, sino porque estamos en un momento y lo vamos a vivir en el resto del semestre, en que los mercados están relativamente tranquilos, con reducciones en tasas de los bancos centrales que a medida que avance el año serán más profundas a nivel internacio-

nal”, sostiene Felipe Campos, gerente de Investigaciones Económicas de Alianza Valores.

En las proyecciones de la comisionista está que la tasa del Banco de la República llegue este año a niveles del 2,5 por ciento -desde un 2,75 por ciento actual-, lo cual generará un entorno atractivo dependiendo de los vencimientos.

Campos cree que por los próximos dos o tres meses habrá algo de volatilidad en los mercados globales, pero nada grave, pues “están muy montados en la idea de que la mayoría de países ya comienzan a salir de la cuarentena, que las pruebas de los tratamientos (contra el covid-19) seguirán avanzando y en los próximos meses saldrá alguna noticia buena”. Y ve “varios elementos que ayudan a la estabilidad del entorno y a que las tasas estén comprimidas frente a lo que se está viviendo”.

No obstante esas condiciones que algunos ven favorables, otros creen que para cientos de compañías que requieren recursos, la decisión de salir a buscarlos estará supeditada a otras consideraciones.

“Lamentablemente, la dinámica de la emisión de bonos disminuirá por varias razones”, dice Andrés Langebaek, director de Estudios Económicos del Grupo Bolívar.

En su opinión, el ritmo de la inversión que traía la economía se frenó y con la incertidumbre que hay se han parado muchos proyectos, lo cual tardará en recuperarse. A lo anterior se suma la disminución del crecimiento potencial de largo plazo, el aumento en las primas de riesgo país y el hecho de que las calificadoras cambiaron el outlook a negativo de la nota del país.

“Dado el nivel de riesgo, las inversiones en títulos se han concentrado en el corto plazo, lo cual no favorece la emisión de bonos de mediano y largo plazo. Seguramente habrá que esperar hasta 2021 para que el apetito de emisión e inversión en nuevos títulos se vuelva a despertar”, dice el experto.

Para algunos de los consultados, si las necesidades de liquidez de las empresas son altas, se debería aprovechar la relativa tranquilidad de estos meses, pues no se sabe cómo será la situación en el segundo semestre.

“La demanda tanto del mercado local como internacional se ha venido recuperando poco a poco después del deterioro de marzo, lo cual es positivo para quienes están pensando emitir deuda en estos momentos”, dice Ballén, de Casa de Bolsa.

Mientras, por el lado de Alianza Valores, sostienen que “hay un entorno muy bueno si las empresas necesitan liquidez en los próximos dos o tres meses, pero en el segundo semestre esa ventana, por lo menos de tranquilidad, se volverá a enredar, entonces hay que aprovechar este momento”.

1,8

BILLONES DE PESOS

demandaron los inversionistas en tres emisiones por 850.000 millones. La sobredemanda fue de 2,7 veces.

Los empresarios colombianos que entre sus opciones para conseguir liquidez en épocas de pandemia estén pensando en el mercado de capitales no la tendrán nada fácil, pues si bien los niveles de las tasas pueden ser aceptables, las condiciones de riesgo de la economía hoy son muy diferentes a las del comienzo del año.

La pandemia del covid-19 no solo ha generado gran incertidumbre internacional, sino que ha cambiado las condiciones de las economías, incluida la colombiana, por la cual los inversionistas perciben hoy más riesgo, lo que eleva la prima que deben pagar los emisores por los recursos que consigan en el mercado, sobre todo el internacional.

En medio de esta pandemia, el Embi Colombia (Emerging Markets Bonds Index) o riesgo país, calculado por JP Morgan, ha tenido un salto significativo este año. De los 163 puntos con los que se inició el 2020, a mediados de marzo, en el momento más intenso por la llegada del covid-19 a Colombia, logró pasar a 494 puntos.

Para finales de abril se había registrado un descenso hasta los 419 puntos. Y si bien ese indicador está distante de los 1.096 puntos alcanzados a finales de septiembre de 2002, es claro que los nuevos niveles (301 el viernes) hacen que a las empresas colombianas les cueste un poco más conseguir recursos baratos en el mercado internacional.

Como se recuerda, el riesgo país es la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por una nación como Colombia, frente a los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran ‘libres de riesgo’.

La tasa del 7 por ciento que pagará Ecopetrol sobre los 2.000 millo-