



Oportunidades de la deuda estructurada

La emisión de deuda es una fuente adicional de fondeo a un menor costo, dice Javier Echevarría; las empresas familiares pueden aprovechar las bases macroeconómicas para fondearse.

Publicado: Lunes, 01 de abril de 2013 a las 06:01

CIUDAD DE MÉXICO — Las empresas familiares mexicanas no ven al mercado de valores como una opción de financiamiento, lo que posiblemente es atribuible a una falta de cultura financiera. Sin embargo, un gran número de negocios podrían aprovechar esta fuente adicional de fondeo que brinda importantes ventajas contra el financiamiento tradicional de los bancos. Mediante este sistema, se pueden obtener mejores tasas, los plazos y amortizaciones se adaptan a las necesidades específicas de cada compañía y ayudan a que las organizaciones no saturen su capacidad crediticia bancaria.

La limitada diversificación de las fuentes de financiamiento en México, puede corresponder principalmente a dos razones:

1. Desconocimiento de los esquemas de financiamiento en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
2. Incomprensión del perfil de las compañías que participan en el mercado de valores

A pesar de los esfuerzos de difusión realizados por la BMV para que las **empresas medianas** conozcan más sobre la emisión de deuda pública, aún se ignora la existencia de productos crediticios a los que podrían tener acceso, por lo que es importante promover todavía más el tema para que los negocios nacionales puedan hacer mayor uso de estos instrumentos.

La emisión de deuda en la BMV puede ser directa o estructurada. La deuda directa en el mercado de valores, es la emisión de certificados bursátiles de corto, mediano o largo plazo; la deuda estructurada es la bursatilización de activos y/o flujos futuros, la cual generalmente es de largo plazo.

La bursatilización de activos es poco utilizada en México, en comparación con países tanto desarrollados como emergentes. A través de ella, las empresas tienen acceso a mayor financiamiento, ya que le otorgan liquidez a activos no líquidos, que les permite destinar su capital de manera más eficiente. Los recursos obtenidos pueden utilizarse para capital de trabajo, para la compra de maquinaria y equipo o para reestructurar pasivos, entre otros.

Usualmente, la bursatilización se realiza al emitir certificados bursátiles, los cuales son un título de crédito que se puede emitir en pesos (con tasa fija o variable), en unidades de inversión (UDIS) o ligado al tipo de cambio. En México, esto se realiza a través de un fideicomiso. La empresa suscribe activos en garantía al fideicomiso para que este, a su vez, emita títulos de deuda previamente calificados por una agencia independiente, para colocarlos entre inversionistas domésticos y foráneos en la BMV.

De esta manera, se agrupan activos que generan flujos de efectivo para pagar el principal y los intereses de la deuda emitida, así como los costos de mantenimiento de la bursatilización. Ejemplos de estos activos son cuentas por cobrar, derechos de cobro, contratos e inventarios. La deuda estructurada también permite a las empresas obtener recursos para el financiamiento de ciertos proyectos con base en el valor presente que se calcule para los flujos futuros de los mismos.

Debido a que la calidad de los activos (la probabilidad de que efectivamente generen los flujos de efectivo esperados) varía en cada caso, las tasas de interés están directamente relacionadas al desempeño futuro de dichos activos. Por

consiguiente, las agencias calificadoras que operan en México (Standard & Poor's, Fitch, Moody's y HR) evalúan la certeza del pago oportuno del principal e intereses para establecer el grado de riesgo que los títulos de crédito representan para los inversionistas que los adquieren, con el fin de emitir una calificación.

Algunos factores importantes en la determinación de las tasas de interés son el sector o giro de la empresa, el monto y duración de la emisión y la calificación crediticia, tanto de la compañía como de la emisión.