

Se reactiva el mercado de deuda corporativa

La incertidumbre y las bajas tasas de interés impulsan la compra de bonos con grado de inversión y chatarra

La emisión de deuda de las empresas se disparó en el primer trimestre de este año luego de que una desaceleración de las ganancias del mercado accionario reanudara el interés de los inversionistas por la renta fija.

Por Mark Charney, Katy Burne, Timothy Martin y Al Yoon

Las firmas cuya deuda es considerada más segura colocaron en Estados Unidos cerca de US\$317.000 millones en bonos durante los tres primeros meses, la segunda mayor cifra trimestral de la historia después de los US\$347.000 millones registrados en el mismo período de 2009, según Dealogic, cuyos datos se remontan a 1995.

Empresas que van desde los titanes de la tecnología Cisco Systems Inc. e International Business Machines Corp. hasta la brasileña Petróleo Brasileiro SA, acudieron a los mercados de capitales de EE.UU. en el primer trimestre para recaudar miles de millones de dólares aprovechando las bajas tasas de interés.

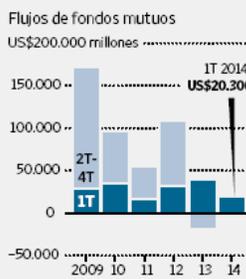
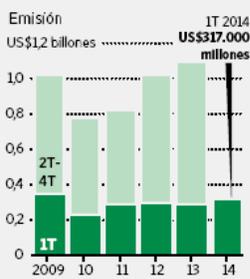
Cisco vendió en febrero US\$8.000 millones en bonos, la segunda mayor colocación de deuda de una empresa tecnológica con grado de inversión, detrás de los US\$17.000 millones de Apple Inc. en abril de 2013, según Dealogic. Asimismo, la venta de un bono de US\$4.500 millones de IBM fue la mayor en la historia de la compañía, dice Dealogic.

“Estábamos conformes con el sólido interés por nuestros bonos”, dijo una vocera de la empresa. “Los bonos de alta calidad de empresas tecnológicas ofrecen buenos bene-

Lluvia de capitales

Las empresas con grado de inversión emitieron en EE.UU. la mayor cantidad de deuda en el primer trimestre desde 2009.

Bonos de empresas con grado de inversión



* Preliminar Fuente: Dealogic (emisión); Lipper (Flujos) The Wall Street Journal

ficios de diversificación (de sectores para los inversionistas”.

La ola de colocaciones ilustra el fuerte apetito de los inversionistas por incorporar en sus carteras valores que generan un flujo constante de ingresos en un entorno marcado por un crecimiento económico inconsistente y los modestos avances de los principales indicadores bursátiles estadounidenses en el primer trimestre. La deuda de grado de inversión emitida por empresas estadounidenses registró un retorno total —que refleja el alza de los precios y los pagos de intereses— de 2,94% en el primer trimestre, según datos del banco británico Barclays.

Los inversionistas señalan que las dudas acerca de la fortaleza de la economía estadounidense sumado a la incertidumbre política en Europa ofrecen poderosas razones para comprar deuda con grado de inversión en EE.UU., que

ha sido considerado como un refugio cuando hay turbulencias internacionales.

Muchos analistas esperaban un alza en las tasas de interés de largo plazo en EE.UU. a medida que la economía del país emprendía el vuelo. No obstante, las preocupaciones acerca de los recientes acontecimientos en Ucrania han hecho caer la tasa de referencia de bonos del Tesoro a 10 años a 2,80%, desde cerca de 3% a fines del año pasado. Cuando las tasas suben, los precios de los bonos caen.

Los bonos que no tienen grado de inversión, conocidos como deuda chatarra, también han tenido un buen desempeño al acumular un retorno de 2,98% en el primer trimestre. “Este mercado ha tenido que superar gigantescos problemas macroeconómicos”, señala Daniel Botoff, director ejecutivo de renta fija sindicada para América del banco suizo

UBS. “El mercado ha sido muy resistente”.

Tony Rodríguez, codirector de renta fija de Nuveen Asset Management, que supervisa un portafolio de unos US\$12.500 millones en renta fija gravable, dice que la deuda de alto riesgo y rendimiento “sigue siendo atractiva” comparada con los niveles históricos además de ser “una inversión muy sólida para las personas, en relación al riesgo de comprar acciones o de no invertir en el mercado”.

Hay otra señal que avala la mayor tolerancia de los inversionistas al riesgo. Cuando la venta de un paquete de bonos de créditos hipotecarios comerciales de US\$1.000 millones se realizó sin ningún inconveniente la semana pasada, un nombre en los documentos de inversión brilló por su ausencia: el de Moody’s Investors Service.

La calificadora de deuda, reconocida en el mercado por sus opiniones más cautas, había sido un elemento infaltable en esta clase de acuerdos después de la crisis financiera de 2008. Pero ahora que los inversionistas salen en busca de retornos más altos, los colocadores

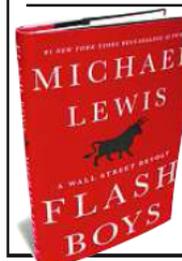
de esta operación apostaron a que podían obviar a Moody’s y, de todos modos, vender los valores.

Cuando las condiciones del mercado eran más adversas, los bancos “no estaban dispuestos a [vender un bono] sin la calificación de Moody’s, señala Lea Overby, directora de valores respaldados por hipotecas de Nomura Securities International. “Ahora, valdría la pena intentarlo” debido a la fortaleza del mercado.

Una de las empresas que se ha beneficiado de un entorno propicio para la emisión de deuda es la energética argentina YPF S.A., que acaba de vender un bono de US\$1.000 millones con un interés de 8,5%. La emisión fue en dólares, pero bajo la jurisdicción argentina. Se trata de la tercera colocación importante de deuda de la empresa desde octubre. A su vez, la brasileña JBS, la mayor procesadora de carne del mundo por ingresos, recaudó US\$750 millones en una emisión internacional con una tasa de 7,25%.

—Rogerio Jelmayer y Shane Romig contribuyeron a este artículo.

LA BIBLIOTECA



‘Flash Boys’ Por Michael Lewis (W.W. Norton & Company Inc.)

En su nuevo libro, el autor de *El póquer del mentiroso* y *Moneyball* escribe sobre un pequeño grupo de corredores que se dan cuenta de que el mercado bursátil de Estados Unidos ha sido manipulado para beneficio de algunos y que, tras la crisis financiera, los grandes bancos de Wall Street ejercen un control mayor sobre los mercados.