Finanzas

¿Existen empresas que se financien con Obligaciones Negociables?

J. I. CALIVARI - L. RODRIGUEZ DE SANCTIS

Al momento de evaluar alternativas de financiamiento, el mercado de capitales suele presentarse como una opción sofisticada y de difícil consecución. Para desmitificar esta idea, basta analizar el primer semestre de 2017 y se apreciará que varias empresas -muy diversas entre sí- efectivamente emitieron Obligaciones Negociables.

En la anterior edición de este Informativo Semanal se publicó un artículo que se tituló: **'¿Cómo financiarme a través de Obligaciones Negociables?'**. En el mismo, se evacuaron las principales dudas que suelen presentarse al momento de considerar este instrumento como una opción para el financiamiento empresario. Inmediatamente surge otra pregunta: ¿existe un mercado de financiamiento de Obligaciones Negociables (ONs) en la actualidad? En otras palabras: si **existen hoy empresas reales** que financian sus proyectos a través de emisiones reales en el Mercado de Capitales.

Con el propósito de **difundir el Mercado de Capitales** como canalizador del ahorro a la inversión productiva, a continuación se analiza el financiamiento de las empresas mediante ONs en los primeros seis meses de 2017 y las principales características que presentaron las emisiones.

Como se manifestó en el artículo publicado en la edición N° 1820 del Informativo Semanal, las empresas que eligen este instrumento poseen la **libertad de adecuar la emisión a sus necesidades** de financiamiento y a su capacidad de generación de fondos para poder cancelar esa deuda. Por lo mismo, las ONs colocadas en el primer semestre del año presentan características muy variadas: plazos que van desde los 6 meses hasta los 10 años, montos que van de los $ 180.000 a los U$S 750.000.000, emisiones denominadas en pesos, emisiones denominadas en dólares e, incluso, emisiones denominadas en UVAs (el concepto de Unidad de Valor Adquisitivo recientemente creado por el BCRA).

¿Hubo emisiones de ONs en el último período?



Sólo en el primer semestre del año 2017, **hubo 104 colocaciones de ONs**, de la cuales 95 fueron ONs propiamente dichas y 9 fueron Valores de Corto Plazo (Obligaciones Negociables con vencimiento menor a un año). En el mismo período del año 2016 hubo 78 colocaciones, por lo que hubo un **aumento de 26 colocaciones** período contra período.

Las 104 colocaciones fueron **realizadas por 61 empresas diferentes, de las cuales 7 fueron PyMEs.**

Cabe destacar que, en los dos últimos años, la cantidad de colocaciones presentó un significativo aumento en el segundo semestre respecto del primero, siendo un 60% mayor en 2016, y un 45% en el mismo sentido en 2015.

¿Qué características presentan las ONs que se emiten en la actualidad?

Las empresas que se financiaron mediante ONs en el último semestre prefirieron volcarse a **instrumentos de mediano-largo plazo**, siendo 36 meses el plazo más escogido para terminar de pagar capital e intereses. A su vez, las emisiones de corto plazo se realizaron, en su gran mayoría, en pesos. Por otro lado, las emisiones que buscaron plazos superiores estuvieron denominadas mayormente en dólares.



El pago de intereses (cuya frecuencia es también establecida según las necesidades de la empresa emisora) presentó, en un 13% de las colocaciones del semestre, un cronograma de pagos semestral, mientras que el **78% optó por pagos**

trimestrales, y sólo un 6% realizará los pagos mensualmente. A su vez, la devolución del capital de 70 colocaciones del período se realizará en **un solo pago al vencimiento** de la emisión.

En las emisiones en moneda local, los emisores optaron en su mayoría por pagar una tasa variable, adicionando un diferencial de tasa por sobre la tasa BADLAR (77 de las 80 emisiones en pesos adoptaron esta modalidad). Las emisiones a tasa fija fueron casi en su totalidad, emisiones en dólares.

Una novedad del mercado en los últimos días fue la creación de las **Obligaciones Negociables Simples Garantizadas por S.G.R.**, un instrumento enfocado hacia las pymes que simplifica los trámites -100% online- y la información a presentar –régimen informativo reducido- para las empresas. Dicho instrumento es ya una realidad; el pasado martes 15 de agosto, la **CNV autorizó la primera emisión**: se trata de una pyme de la provincia de Jujuy, y sus títulos se colocarán y se negociarán en el Mercado Argentino de Valores (MAV).

Las Obligaciones Negociables constituyen sólo uno de los múltiples instrumentos que el Mercado de Capitales ofrece. El aumento de empresas realizando emisiones, la innovación en las características de las mismas y la diversidad de empresas involucradas son sólo algunos de los factores que alientan e incentivan a seguir trabajando por un sector cuyo avance y desarrollo son claves para la economía.