



Financial Advice

Financial Advice #2 Mercado de Valores

9 MARZO 2020



Continuando con la sección Financial Advice, el tema a tratar para esta edición es el mercado de valores como fuente de financiamiento empresarial, y cómo ha venido adquiriendo mayor importancia ante un entorno económico complejo caracterizado por un sistema bancario cada vez más restringido.

Antes de profundizar propiamente en el mercado de valores, es importante resaltar la situación del sector bancario, especialmente durante los últimos dos años, y como se ha venido limitando su rango de acción frente a políticas económicas que restringen la que debería ser su función y fuente de ingresos principal: la intermediación financiera.

El 29 de enero del año 2019 el Banco Central de Venezuela anuncia un incremento en el porcentaje de encaje legal ordinario a un 57%, además de instaurar un encaje marginal sobre las reservas bancarias excedentes del 100%, esto, con el objetivo de estabilizar el mercado cambiario. Según declaraciones del Economista Francisco Faraco, “la principal demanda de préstamos es para comprar dólares”, opinión sostenida por buena parte de los expertos en materia económica y que explica en buena parte como se desaceleraron los aumentos en las cotizaciones una vez llevada a cabo esta medida.

Una de las más graves consecuencias es la crisis de liquidez en el sector bancario, muestra de ello, a finales de noviembre del año pasado, la tasa overnight (La tasa de operaciones entre las entidades bancarias) llegó a un máximo histórico del 999%, dejando entrever la limitada liquidez del sector. Una idea de cuán importante es la caída, se puede apreciar desde las cifras del Economista Leonardo Buniak, quien estima la reducción de la banca en un 75% en el periodo 2013-2019, para el año próximo estima que la contracción sea de un 10 % adicional, lo que representa que la caída estará cercana al 80% para 2020.

Dado este panorama inicial, en esta edición contamos con la opinión experta de Ramiro Molina, Director y Antonio Martinez, Finanzas Corporativas para FIVENCA Casa de Bolsa, en relación al mercado de valores venezolano como fuente de financiamiento empresarial y sus Ventajas sobre el crédito bancario.

La mayoría de las empresas domiciliadas en el país han utilizado tradicionalmente el crédito bancario como la fuente principal de financiamiento de sus inversiones, capital de trabajo y operaciones regulares. De igual manera, un grupo de importantes empresas de distintos sectores, tales como: Fondo de Valores Inmobiliarios, Ron Santa Teresa, Mercantil Servicios Financieros, Netuno, Avior Airlines, Cerámica Carabobo, entre otras, ha utilizado simultáneamente el mercado de valores para diversificar sus fuentes de

financiamiento y levantar capital. Vale destacar que, desde la promulgación de la Ley de Mercado de Capitales a principios de los años setenta, el país ha contado con un mercado de capitales formalmente regulado en casi todos sus ámbitos, siendo la emisión de deuda uno de estos. Por diversas razones, entre las cuales destaca la poca o ninguna difusión de sus ventajas, el uso del mercado de valores como fuente de financiamiento ha sido marginal con relación al uso del crédito bancario, y en proporción a la actividad económica nacional.

No obstante, este esquema tradicional de financiamiento mediante el crédito bancario comenzó a verse seriamente afectado desde el segundo semestre del año 2017 cuando el impacto hiperinflacionario incrementó las necesidades de fondos para los pagos de materias primas, insumos y demás costos y gastos de las empresas, los cuales ya no podían ser cubiertos con los créditos efectivamente liquidados por las instituciones bancarias. Ante este nuevo escenario, el financiamiento a través del mercado de valores, mediante el proceso de Oferta Pública, comenzó a ser considerado por un número creciente de empresas, muchas de la cuales se acercaban al mercado de valores por primera vez. Por esta razón, el número de Ofertas Públicas de títulos valores autorizado por la Superintendencia Nacional de Valores pasó de 19 en el año 2013 a 78 en el año 2019.



Fuente: Sunaval. Incluye Papeles Comerciales, Obligaciones, Titularizaciones, Unidades de Inversión y Acciones

Las medidas anunciadas por el ejecutivo nacional en el año 2019, referidas al incremento del encaje legal, y subsecuentemente sobre la indexación de los créditos bancarios a las variaciones del tipo de cambio oficial, acelerarán sin duda la migración de las empresas al mercado de valores en busca de financiamiento. Aquí vale la pena destacar que el financiamiento a través del mercado de valores ofrece diversas ventajas sobre el crédito bancario, destacando menor tasa efectiva, mayores plazos para el pago del capital e intereses, no requiere garantías, y tiene además beneficios fiscales. En todo caso, son formas complementarias de financiamiento empresarial.

Ramiro Molina
Director

Antonio Martinez
Finanzas Corporativas