

- [emol.](#) |
- [El Mercurio](#) |
- [Las Últimas Noticias](#) |
- [La Segunda](#) |
- [Diarios Regionales](#) |
- [Avisos Económicos](#)

# Blog La Segunda online

Redacción

Deportes

Economía

Zona de Opinión

Pro Vida

La Segunda.com

ESPECIALES



BLOG Columnistas de Economía

## La emisión de deuda corporativa en Chile

Viviana Fernández

En una noticia aparecida recientemente en la prensa local, se informaba que, de acuerdo a un estudio del banco de inversiones IB Partners, se emitirían bonos corporativos por un valor superior a los USD 3.600 millones durante 2007. De materializarse dicha cifra, el monto inscrito en 2007 sería el segundo mayor de la historia de Chile, siendo sólo superado por el de 2001 (USD 3.885 millones). Dos serían las razones detrás de esta cuantiosa emisión: una alta liquidez de mercado y bajas tasas de interés.



Viviana Fernández

Centro de Economía

Aplicada (CEA), Dpto.

Ingeniería Civil Industrial,

U. de Chile

Sin embargo, la emisión de bonos, por parte de empresas privadas, sólo cobró real importancia desde el año 2000 en adelante, aproximadamente. Como se sabe, la baja gradual de tasas de interés, por parte del Banco Central, a partir de 1999, fue un factor gravitante.

En verdad, según cifras de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), en el año 1995, la emisión de acciones pagadas alcanzó a más de 12 veces la colocación de bonos corporativos. En contraste, en el año 2000, dicha proporción se redujo a sólo 1.1, mientras que en el año 2001, la colocación de bonos corporativos superó a la emisión de acciones pagadas en más de 6 veces. Por otra parte, entre los años 2000 y 2001, el número de emisores privados de bonos se incrementó de 43 a 62.

De lo anterior, se deduce que, si bien el volumen de emisión de bonos corporativos se ha incrementado notablemente en el tiempo, el número de emisores es pequeño, si consideramos el universo total de empresas existentes. En verdad, la deuda bancaria no es sólo una de las principales fuentes de financiamientos para las empresas pequeñas y medianas (PYMES), sino también una fuente importante de recursos para las empresas grandes.

Según cálculos propios, para una muestra de empresas inscritas en la SVS en el período 1990-2002, cuyas ventas anuales, en promedio, alcanzaron a unos USD 80 millones, el total de pasivos en bonos, con

◀ Abril 2007

Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
1	<a href="#">2</a>	<a href="#">3</a>	<a href="#">4</a>	<a href="#">5</a>	6	7
8	<a href="#">9</a>	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

Buscar en el Blog

### COLUMNISTAS

Alejandra Candia (11)  
 Alejandra Mizala (19)  
 Alejandro Ferreiro (5)  
 Alvaro Rojas Marín (16)  
 Andrés Rebolledo (3)  
 Bruno Philippi (13)  
 Carlos Álvarez Voullième (2)  
 Christian Larrain (3)  
 Eduardo Contreras y Ronald Fischer (2)  
 Francisco Castañeda (10)  
 Joaquín Vial (0)  
 José Antonio Viera-Gallo (11)  
 Juan Andrés Fontaine (5)  
 Mario Marcel (16)  
 Marisol Aravena (6)  
 Nicolás Eyzaguirre (4)  
 Oscar Santelices (21)  
 Raúl O'Ryan y Jacques Clerc (11)  
 Rafael Aldunate (3)  
 Ricardo Sanhueza (5)  
 Rodrigo Castro (7)  
 Rodrigo Saens (9)  
 Sergio Olavarrieta (10)  
 Susana Jiménez (20)  
 Viviana Fernández (2)

**RSS** ¿Qué es RSS?

respecto a los activos totales, alcanzaba a un 4 por ciento, mientras que dicha proporción se empinaba a un 15 por ciento para la deuda bancaria.

¿Qué hay detrás de dicho fenómeno? Esencialmente, un problema de costos. En efecto, un estudio, realizado por el Fondo Monetario Internacional en el año 2005, señalaba que el costo de emisión de bonos en México era la mitad que el observado en Brasil y Chile. Por ejemplo, para un monto de USD 100 millones, el costo total de emisión alcanzaba a un 1.2 por ciento en México, mientras que en Brasil y Chile alcanzaba a un 2.4 y 2.7 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, cuando se trata de emitir deuda, las PYMES enfrentan dificultades aún mayores que las empresas grandes. Ello, porque son percibidas como de mayor riesgo, al contar con menos información financiera. La creación de la Ficha Estandarizada de Información Financiera (FECU) para las PYMES es, en principio, un paliativo. No obstante, los requisitos de solvencia con que debe contar una empresa para emitir bonos, sumados a la condición de estar inscrita en la SVS, constituyen una barrera para las PYMES.

---

Posteado por La Segunda a las 10:32 AM | Comentarios (2)

## COMENTARIOS

▪  
En cuanto a las empresas grandes y la emisión de bonos para su financiamiento, la primera idea que se me viene a la cabeza es que prefieren la utilización de esa alternativa a tomar deuda bancaria, porque es "más barata". ¿Pero esta es la única razón? Si se pudieran agregar más motivos a favor de esa práctica sería bueno.

Por otra parte, las empresas de menor tamaño, de las que no es fácil contar con mayor información, más riesgosas, etc. En las condiciones actuales, si tuvieran la posibilidad de emitir bonos o adquirir deuda bancaria, percibo que el beneficio a lograr en términos de tasa de interés en la emisión del bono o a los costos involucrados, con respecto a lo que podrían obtener tomando deuda bancaria, no les sería conveniente y terminarían optando por la segunda opción. Pero ¿existen ejemplos de esto en economías desarrolladas que hagan más conveniente a estas empresas la utilización de esos instrumentos de financiamiento a solo tener la posibilidad de tomar deuda bancaria?, de ser así ¿Cuál es el camino ha seguir, por parte de las autoridades, las PYMES, etc. para que esa alternativa sea viable?

Posteado por:

**E. VASQUEZ** (Abril 6, 2007 11:52 AM)

⋮

---

Me gustaría agregar a lo que dice la columnista que el uso de la FECU, por parte de las PYMES, ha sido bastante más bajo que el esperado. Entonces, resulta aún menos probable que prospere la vía emisión de instrumentos de deuda. De hecho, se esperaba que las PYMES emitieran efectos de comercio, al igual que las empresas grandes. Pero eso no se ha dado. En resumidas cuentas, las PYMES seguirán llorando los "blues" de la falta de financiamiento.

Posteado por:

**Luz Lagos** (Abril 5, 2007 08:48 PM)



### **ENVÍE UN COMENTARIO**

**Nombre de usuario:**

**Email:**

**Ingrese su comentario:**

(Usted puede usar tags HTML para mejorar la presentación)

