



Lunes, 9 de mayo de 2022 | 18:00

Los emisores locales de bonos más golpeados por las alzas de tasas globales

El gran riesgo estaría en la familia de los bonos corporativos BBB. Sin embargo, no todas las empresas sufrirían igual.

Camilo Castellanos

Editor

El panorama se ve abiertamente complejo: bolsas internacionales cayendo en picada, las tasas en Chile subiendo con fuerza y una recesión a la vista. En un ambiente de retiro de estímulos que en el pasado ha implicado dolor para los mercados emergentes, conseguir financiamiento a través de bonos puede ser difícil o muy caro para varias empresas, abriéndole potenciales problemas.

Pero, a nivel local, hay algunas que podrían sufrir más que otras, aseguran en el mercado.

“Con los mercados internacionales destrozándose y las tasas subiendo hartito, yo diría que para toda la familia de los bonos con clasificación BBB, los riesgos de refinanciamiento van a ser altos”, advierte Guillermo Kautz, gente de renta fija de la AGF de MBI.

“Estoy de acuerdo”, dice Milenko Mitrovic, gerente de renta fija en la gestora suiza Octogone Chile. “Creo que también veremos una subida importante en los *spreads* de bonos *High Yield* que todavía no se materializa”, advierte, apuntando al diferencial alcista que reflejan estos bonos por su mayor riesgo asociado. Y eso corre para emisores “locales y de Latinoamérica”.

A nivel interno, el escenario global de crecientes tasas de interés afectará mayormente a un tipo de emisor de deuda nacional: aquellos cuya clasificación los deja en la categoría de “alto rendimiento”, también conocida despectivamente como “basura”. Pero si bien en ella se contabilizan distintas empresas locales, en el mercado llaman a establecer diferencias en cuanto a las que pueden o no enfrentar problemas.

Apuntan, principalmente, a aquellos que se verán obligados a refinanciar pasivos en un contexto de tasas subiendo. La liquidez del mercado para este tipo de operaciones ha estado baja, dice Rodrigo Barros, director de Crédito en Credicorp Capital Asset Management. “Y no ha habido muchas emisiones de baja clasificación de riesgo”, agrega.

“El mercado en general ha disminuido su tamaño y por lo mismo activos con más riesgo han perdido fuertemente liquidez”, concuerda Rodrigo Arrigorriaga, gerente de renta fija en Quest Capital.

Pero, además, en lo reciente los costos de financiamiento "base", medidos por las tasas de los bonos de Tesorería, han estado elevándose en función del fuerte incremento que han observado las tasas de interés en EE.UU. Este lunes, el rendimiento del bono de gobierno a 10 años en pesos **cerró en su mayor nivel en más de 11 años**: 6,90%.

En este contexto, varios ponen su foco de atención en las empresas clasificadas en "BBB". La familia *high yield* local está compuesta por empresas como Besalco, Vapores, La Araucana, Hites y Salfacorp, entre otros (ver tabla).

Una familia diversa

Bonos corporativos con clasificaciones de BBB; BBB+; y BBB-

Fuente: LVA Índices.

Share

EL MERCURIO
Inversiones

Pero no todos estarían complicados. Un gerente de renta fija de una corredora nacional, quien pide hablar fuera de micrófono, asegura que "ante la inminente recesión, el mercado está siendo mucho más selectivo y va a haber compañías que no van a poder emitir", advierte. Cree que sectores como el de las constructoras tendrían un mayor acceso al mercado, pero que otros no son vistos de igual forma. "El *retail*, como por ejemplo Hites, puede tener un poco de ruido", dice.

"En los BBB hay de todo", dice Arrigorriaga, de Quest Capital. "Algunos que tienen balances sanos y han sido castigados por la liquidez del mercado y otros cuentan con mayores riesgos por la desaceleración económica", señala. Sin embargo, dice estar más preocupado por el sector de construcción que, por ejemplo, el *retail*. Esto, "por el aumento de costos y mayores restricciones para comenzar proyectos", afirma.

SER SELECTIVOS

Arrigorriaga reconoce, además, que la renta fija está golpeada por la desconfianza institucional. Esto se dio "en gran parte por los retiros de los 10% de las AFPs y compañías de seguros", plantea, aludiendo a un contexto que varios concuerdan que "secó" el mercado de colocaciones. Y si bien esos ruidos se han desvanecido por el momento, advierte que "hay que ser muy selectivos".

Ve un "pro" y un "contra" para la llegada de liquidez a este tipo de emisores. "El mercado debiera volver a crecer nuevamente, dados los atractivos niveles de tasas, los que subieron fuertemente el año pasado y hoy son más interesantes para quienes quieren invertir en esta clase de activos", dice en referencia a los vientos a favor.

Pero cree que no todo está resuelto para la deuda nacional. "La incertidumbre que existe por la nueva constitución es un elemento más para invertir con más cautela en renta fija", advierte, presagiando dificultades para algunos emisores de menor clasificación.

EL MERCURIO
Inversiones

[Acciones](#)

[Recomendaciones](#)

[Fondos mutuos](#)

[Monedas](#)

[Análisis](#)

[Columnas](#)

[Revistas](#)

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).