

ECONOMÍA / POLÍTICA

Nuevo mercado de bonos y pagarés

UNA DE LAS GRANDES APUESTAS DEL GOBIERNO PARA INCENTIVAR EL CRECIMIENTO/ El Gobierno espera que el Mercado Alternativo de Renta empresas solventes, tanto pequeñas como grandes. El ministro de Economía y el presidente de BME presentarán hoy un mercado

Calixto Rivero. Madrid

Hoy arranca un nuevo mercado de bonos y de pagarés para las empresas, en el que el Gobierno va a depositar gran parte de su confianza con el objetivo de mitigar los efectos de la sequía del crédito, que, según la mayoría de los analistas, continuará en los próximos años. España sigue estando a la cola en financiación alternativa al crédito bancario, por lo que el Gobierno dará todas las facilidades para que las compañías grandes y las pymes dispongan de un nuevo mercado para obtener financiación. Se podrían evitar casos como el de la firma de moda Blanco, que en abril presentó el precurso de acreedores a pesar de que había disparado su facturación en los últimos años. A pesar de su buena carta de presentación, no logró que la banca refinanciara su deuda, algo que se podría haber evitado si existiera un mercado de bonos corporativos a su medida.

El Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) será presentado hoy por todo lo alto por el presidente de BME, Antonio J. Zoido, y el ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos, en la Bolsa de Madrid. Aunque aún no se conoce qué empresas buscarán financiación por esta vía, todo está listo para que, con la misma estructura de la bolsa, y con un esquema similar al Mercado Alternativo Bursátil (MAB), compañías españolas solventes emitan

El perfil de las empresas

Las empresas que encajarán dentro del nuevo mercado son aquellas que tengan unas ventas de al menos 50 millones de euros, un ebitda (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) de 10 a 15 millones, y una ratio deuda/ebitda (después de la emisión de los títulos en el MARF) de unas 4 veces.

bonos y pagarés de entre dos y cinco años. Se espera que las primeras operaciones se produzcan el año que viene, cuando el PIB español podría crecer un 0,7%, lo que ayudaría a devolver la confianza a los inversores.

Cerca de 800 pymes españolas podrán financiarse gracias al nuevo Mercado Alternativo de Renta Fija, que podría llegar a ofrecer rentabilidades cercanas al 7%, según un estudio realizado por el Departamento de Investigación del Instituto de Estudios Bursátiles (IEB) y la agencia de rating Axesor.

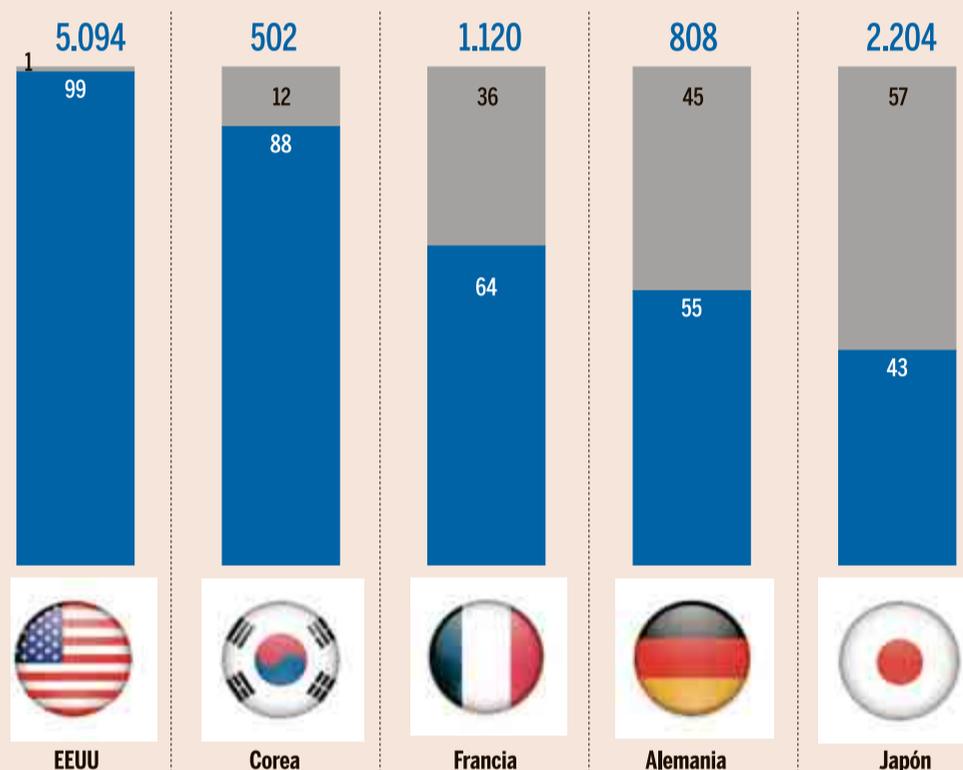
El nuevo mercado de bonos y pagarés cuenta ya con una plataforma electrónica de negociación similar a la bolsa, en el que las órdenes se darán de manera informatizada. El mecanismo de funcionamiento será parecido al Mercado

Alternativo Bursátil (MAB), aunque la diferencia es que mientras que el MAB es un mercado de renta variable el MARF emite bonos a medio plazo. Es decir, que el Mercado Alternativo es sólo un mercado secundario mientras que el MARF cuenta también con un mercado primario de colocación de bonos y pagarés. Aunque se habla de pequeñas y medianas empresas, el objetivo natural al que va dirigida esta nueva plataforma es más bien a las medianas y grandes empresas, ya que tienen que contar con una solvencia mínima para atraer inversores. Sin embargo, también podrá acceder alguna pequeña empresa. La infraestructura y la plantilla que pondrá en marcha este mercado es la misma de BME, por lo que no generará costes adicionales.

Tendrán un papel esencial los asesores registrados, que son los que se encargarán de la labor de conexión y de seguimiento de las operaciones. Las fuentes consultadas por EXPANSIÓN calculan que, aunque la lista definitiva no está cerrada, habrá una decena de asesores. Muchos serán los mismos que en el MAB. Habrá presencia de las grandes auditoras, de alguna gran entidad financiera y de alguna sociedad o agencia de valores de prestigio. Algunos de los asesores registrados del MAB son Analistas Financieros Internacionales (AFI), Arcano Valores, Banco Santander, Deloitte, KPMG, Ernst &

ESPAÑA, A LA COLA EN FINANCIACIÓN ALTERNATIVA AL CRÉDITO BANCARIO

La financiación a través de préstamos y de bonos. Total deuda de empresas con ingresos superiores a 500 millones de dólares. Datos de 2011, en miles de millones de dólares. ■ Porcentaje de créditos sobre el total de deuda ■ Porcentaje de bonos corporativos sobre el total de deuda



Fuente: Capital IQ, McKinsey y Dealogic

Young o Broseta Abogados.

El MARF ha adoptado la estructura jurídica de Sistema Multilateral de Negociación (SMN) lo que le convierte en un mercado alternativo no oficial, similar a los que existen en algunos países europeos de nuestro entorno y en el propio seno de BME, como es el caso del Mercado

Alternativo Bursátil (MAB). De hecho, el éxito de un mercado alternativo para las pymes en Alemania, similar al que ahora se quiere poner en marcha, es lo que llevó a la Comisión Europea a que, entre las condiciones del Memorando de Entendimiento (el famoso MOU), se incluyera la creación del MARF co-

mo uno de las reclamaciones para España. De hecho, en Alemania, ante la escasez de crédito bancario que se observaba en 2010 (una de cada cuatro pymes no lograba obtener financiación) se lanzó un mercado que ha logrado más de 3.000 millones de euros de financiación para empresas medianas con un bajo

El Mercado Alternativo de Renta Fija, un instrumento necesario



OPINIÓN

Enrique Quemada Clariana

La nueva regulación Basilea III está imponiendo mayores exigencias de capital a los bancos en sus préstamos a largo plazo y en su financiación a las Pymes. Ello coincide con un sistema financiero español que acumula una mora del 12% en sus préstamos a empresas.

Como consecuencia de to-

do ello, los bancos españoles se están despalancando a marchas aceleradas. Entre diciembre de 2008 y marzo de 2013 la financiación para las empresas se ha reducido en 243.000 millones de euros, de los que 65.000 han sido retirados este año.

A ello unimos que España

Lo más probable es que la primera empresa en emitir sea de alta calidad y prestigio

es uno de los países industriales con mayor peso de la financiación bancaria en sus empresas y en el que está menos desarrollado el mercado de bonos corporativos. Las emisiones de bonos en España representan tan sólo un 7% de la financiación en los grandes grupos (frente a un 64% en Francia o un 55% en Alemania) y en las Pymes esta financiación apenas existe.

EL Memorandum de Entendimiento firmado por España en julio de 2012 incorporó como una de las condicio-

nes para recibir el préstamo para la reestructuración bancaria el desarrollo de mecanismos de financiación alternativa a la banca. De esta manera ha nacido el Mercado Alternativo de Renta Fija y, como tal, debe ser bienvenido y acogido con la mayor de las ilusiones.

Lo más probable es que la primera empresa en emitir sea de alta calidad, prestigio y visibilidad, con objeto de que el mercado arranque con buen pie.

Las empresas que deseen

emitir bonos en este mercado tendrán que contar con el rating otorgado por una empresa de calificación registrada en la Autoridad Europea de los Mercados de Valores (ESMA). Hoy, sin embargo, la única española que tiene esta calificación es Axesor, espere-mos que aparezcan pronto

Será principalmente un mercado para aquellas empresas grandes que no cotizan en la bolsa

nuevas empresas calificadas.

Ojalá salgan muchas empresas a cotizar a este mercado. No obstante mi impresión es que su alcance va a ser limitado y que no va a ser, en contra lo que dicen algunos, un mercado de renta fija para Pymes. Será principalmente un mercado para aquellas empresas grandes que no cotizan en la bolsa de valores.

Las empresas españolas tienen de media una proporción del 39% de recursos propios y el 61% en recursos ajenos