

¿Por qué el sector privado no recurre a la Bolsa de Valores?

La Bolsa Boliviana de Valores: Una alternativa al FERE

Ingrid Rojas Peralta

Los activos de las empresas adquiridos con deudas no son utilizados a plena capacidad, enfrentan únicamente el mercado local, ante una contracción de la demanda, el sector empresarial se ve imposibilitado de cumplir sus obligaciones. La emisión de bonos en el mercado se adecua a la capacidad de repago de las empresas emisoras, pero su falta de transparencia es el mayor obstáculo.

Las empresas nacionales pueden inscribirse en la Bolsa Boliviana de Valores para obtener financiamiento a través de la emisión de bonos. Si lo hicieran no necesitarían del Fondo Especial de Reactivación Económica (FERE), cuya tasa de interés alcanza aproximadamente al 12% que puede considerarse alta comparada con las tasas vigentes en el mercado de valores.

Las condiciones de la emisión de bonos en el mencionado mercado se adecuan a la capacidad de repago de las diferentes empresas emisoras, especialmente, en cuanto a la necesidad de plazos pertinentes para realizar el pago de cupones que contemplan la amortización al capital (principal) y los intereses.

El gerente general de la Bolsa Boliviana de Valores, Armando Alvarez, cita como un ejemplo aleccionador la reciente emisión de bonos por la Hidroeléctrica Boliviana por un valor de 145 millones

de dólares demandados por el público.

Existen condiciones

Muchas empresas bolivianas producen un mismo producto, sin embargo, no cubren el mercado nacional, tienen una tremenda capacidad ociosa pese a que sus maquinarias fueron adquiridas mediante endeudamiento. Esta situación explica la negativa relación capital-deuda, en la que este tipo de empresas tienen mas deudas que capital.

Los activos de las empresas adquiridos con deudas no son utilizados en su máxima capacidad o potencia debido a que enfrentan únicamente el mercado local, no nacional y cuando existe una contracción de la demanda, el sector empresarial se ve imposibilitado de cumplir con sus obligaciones.

Pequeño mercado y eficiencia empresarial

El 70 por ciento del endeudamiento en Bolivia está establecido hasta cinco años plazo.

El problema radica en el lento proceso de acumulación de capital, a diferencia de otros países, donde las empresas enfrentan amplios mercados, pueden colocar productos nuevos lo que les permite recuperar rápidamente su inversión. En cambio, en Bolivia los productos no tienen alcance nacional y, generalmente, restringen sus ventas a un mercado más chico. Esta es una de las causas que impide a las empresas pagar sus deudas con financiamiento a cinco años.

En consecuencia no sólo se trata de un problema de tamaño de mercado, sino fundamentalmente de eficiencia empresarial. Según Alvarez, esto implica un debilitamiento de la situación financiera de los empresarios nacionales quienes al incrementar su mora obtuvieron un Plan de Refinanciamiento -FERE, con un mayor plazo de endeudamiento, que no les soluciona el problema, es decir, las empresas continúan en el mismo proceso de estancamiento, sin utilizar



a plenitud su capacidad instalada, no venden sus productos en el nivel nacional, agregándose problemas de bajos niveles de productividad, es decir, baja cantidad de producto por empleado.

Para el gerente general de la Bolsa Boliviana de Valores, de lo que se trata es de enfrentar las causas del problema, pero el FERE estaría atacando sólo las consecuencias. Por esto, el financiamiento a largo plazo, a disposición de las empresas no resuelve su problema, más temprano que tarde éstas volverán a su actual situación y pedirán una nueva ampliación de plazos para pagar sus deudas.

Situación de la Bolsa

Los recursos de los inversionistas que llegan hasta la Bolsa Boliviana de Valores provienen de tres sectores institucionales: Fondos de Pensiones, Fondos de Inversión y Compañías de Seguros. Aunque estas últimas no cuentan con una cartera muy importante pues se trata de una actividad nueva que poco a poco va tomando impulso.

En el caso de los Fondos de Pensiones, principalmente el Fondo de Capitalización Individual (FCI), cuenta con recursos disponibles para invertir en el sector privado, su cartera al 31 de diciembre último es de 800 millones de dólares, de los cuales, 200 millones de dólares están invertidos en depósitos a plazo fijo en los bancos y, lamentablemente, no hay otra alternativa que dirigirlos al sistema bancario pues las empresas no acuden al mercado de valores para captar los recursos de las AFP's.

Los Fondos de Inversión al 31 de diciembre del pasado año contaban con 250 millones de dólares para invertir, de los cuales un 80 por ciento se encontraban en depósitos a plazo fijo de bancos por las razones ya expuestas. Es decir, aproximadamente son 400 millones de dólares que no se invierten en el circuito productivo o de servicios.

Con los ojos vendados

Las condiciones de financiamiento son atractivas, y no son las impuestas por el gobierno sino por el mercado. La pregunta es, ¿por qué el sector privado no acude a la Bolsa de Valores?

Alvarez cree que una de las razones básicas para ingresar al mercado de valores es que las empresas necesitan transparencia, esto implica pagar correctamente impuestos, mostrar un sólo balance: el mismo para Impuestos Internos y para los inversionistas. "Las empresas temen que -si se transparentaran para ingresar en el mercado de valores- lo que no mostraron en el pasado puede ser un boomerang que las dañen, es decir, traerles un problema a futuro".

La solución sería una amnistía tributaria para aquellas empresas que se registren en la Bolsa de Valores y que emitan valores en un periodo no mayor a dos años, relacionados a los impuestos que no pagaron en el pasado. A partir de esta nueva situación

las empresas se manejarían con transparencia, pues una vez ingresadas a la Bolsa significaría cumplir con las normas, presentar trimestralmente sus balances, lo que a su vez las haría accesibles al público en general.

El mercado de valores decide dónde invertirá su dinero el inversionista, en cambio, otra es la relación

con el banco que, al ser sólo un intermediario, mantiene una alta tasa de interés, criticada por los empresarios. Esta situación crea las condiciones para la elaboración de dos balances en las empresas, uno "bueno para el banco" y otro para Impuestos Internos, por lo que la banca asume un riesgo al prestar dinero. Ese riesgo es cubierto con una mayor tasa de interés ■

Este es el punto que no debes ignorar...



Ya está a
la venta el

Nº 11

GlobalNet^{BOLIVIA} S.r.l.

Soluciones Interactivas

E-mail: globalnet_lpb@yahoo.com

Av. Hernando Siles Nº 5919 (Obrajes) entre calles 13 y 14
Telf/Fax (591-2)787773, Casilla Postal Nº 11009 - La Paz