

MAV: Fondo de HMC Capital potenciará el crecimiento de este mercado

06 MAYO 2016

ENTREVISTA. Daniel Dancourt, socio de HMC Capital, comenta en exclusiva los detalles de su primer fondo privado de deuda que invierte en el Mercado Alternativo de Valores y promueve el ingreso de nuevas compañías al mercado de capitales local.



Foto: Budnik Studio

06 mayo 2016

POR RAMÓN CHIARELLA Y SERGIO SOLÍS

Desde su creación, el **Mercado Alternativo de Valores** (MAV) viene creciendo lentamente gracias a la presencia únicamente de inversionistas *retail* y cajas municipales que destinan sus excedentes de corto plazo en los instrumentos emitidos en este mercado. Ahora, el crecimiento de este mercado se ha potenciado con la presencia del fondo de HMC Capital.

A la fecha existen ocho empresas en este mercado que han realizado 47 emisiones por US\$41.6 millones. Recién desde diciembre del año pasado, se realizaron **tres colocaciones de bonos corporativos** por US\$5.4 millones.

SEMANAeconómica entrevistó a Daniel Dancourt, socio de HMC Capital, sobre el tema.

¿Qué oportunidad vieron al lanzar este fondo?

Encontramos una falta de oferta de instrumentos de renta fija local, principalmente de emisiones con *rating* menor a AA-. Ello por una desconexión entre los inversionistas institucionales y las empresas medianas y grandes con potencial para financiarse en el mercado de capitales. Hay una oportunidad para que las empresas se financien en este mercado y así puedan mejorar su estructura de capital, diversificar fuentes de fondeo y, en algunos casos, liberar sus líneas de crédito con los bancos.

¿Qué características tiene este fondo?

Es un fondo privado por hasta US\$100 millones y hoy tiene US\$60.4 millones de capital comprometido, principalmente de inversionistas institucionales locales. También tenemos a la Corporación Financiera Internacional (IFC) como partícipe del fondo. Esperamos completar la colocación total del fondo en los próximos meses. El objetivo [del fondo] es invertir en bonos de empresas peruanas medianas y grandes y tener un porcentaje significativo invertido en emisores del MAV. **Apuntamos a emisiones con perfiles de riesgo de AA- hasta BBB+**, justamente lo que creemos que es el perfil de empresas que ingresan al MAV.

En cuanto al rendimiento de las emisiones, ¿qué atractivo es invertir en el MAV?

Más allá de la diversidad en la cantidad y tipo de emisores, conforme los *rating* son más bajos [mayor riesgo de los emisores], los *spread* requeridos por los inversionistas son más altos. Dependiendo del perfil de riesgo de la empresa, las emisiones de corto plazo [en el MAV] ofrecen *spreads* de 200 a 400 puntos básicos sobre la curva de soberanos de corto plazo. Con emisiones de plazos mayores, los *spreads* son más atractivos aunque el riesgo puede ser mayor. Es por ello que contamos con un equipo gestor especializado que nos permite identificar los riesgos y proponer a los emisores estructuras que mitiguen sustancialmente el riesgo de crédito.

¿Podrían comprar emisiones de plazos mayores a cinco años?

[Emitir deuda a plazos más largos] tiene que ser un proceso gradual. Buscamos instrumentos con vencimientos de 2 hasta los 5 años. Emisiones con plazos más largos escapan del horizonte de inversión del fondo. Esperamos desarrollar la curva de crédito y con ello una clase de activo, al comprar emisiones con *rating* menor a AA-. Hasta el momento, el plazo no ha sido una restricción para las empresas con las que ya hemos conversado.

Respecto a los cambios de los requisitos para que una empresa liste en el MAV, ¿cuál es su posición?

Al incrementar **el límite máximo de facturación** [de S/.200 millones a S/.350 millones], se amplía el universo de empresas que podrían emitir a través del MAV. Sin embargo, [este requisito] podría ser más flexible, dado que no sólo el nivel de ventas determina la capacidad de financiamiento de una firma. Una empresa de distribución por ejemplo, puede tener montos de facturación mayores a este límite, pero al tener menores márgenes operativos, su capacidad de endeudamiento y por ende la escala de la emisión se pueden parecer más a las de las empresas del MAV.

En cuanto a la eliminación del requisito que exigía al menos una clasificación de riesgos, consideramos que es negativo y puede afectar el desarrollo de esta clase de activo. A pesar de que el inversionista debe hacer su propio análisis de riesgo, contar con una clasificación de riesgo externa es fundamental no sólo para los inversionistas especializados sino también para los *retail*.

¿Qué otros elementos toman en cuenta para participar en una emisión?

Aparte de los criterios financieros, los principios de buen gobierno corporativo son claves. Esto incluye variables cualitativas como contar con un directorio independiente, informes de clasificación de riesgos, estados financieros auditados y experiencia probada de los dueños y la gerencia. Para ser eventualmente partícipes de una emisión, solicitamos una clasificación de riesgo y el compromiso de envío de información financiera periódicamente. Presentar información cada seis meses [en el MAV] es un plazo que consideramos largo. Las empresas no necesariamente van a tener sus estados financieros auditados [cada tres meses] pero si los preliminares. Conversando con las empresas, hemos visto que no es un pedido problemático pedir estados financieros trimestrales, ya que muchas empresas disponen de reportes mensuales para su gestión. Nuestro *due dilligence* es profundo y, dependiendo del emisor, puede tomar varios meses.