

# Warrants como instrumento de inversión y financiación semillero de investigación

## Propuesta de investigación

María Juliana Laiton Montero  
Administración De Empresas  
Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables.  
mlaiton@unab.edu.co

### Universidad Autónoma de Bucaramanga

#### RESUMEN

En Colombia las empresas que realizan emisiones de oferta pública en el mercado de valores, lo hacen con la finalidad de adquirir capital que contribuya a la reinversión y generación de valor, sin embargo más del 60% de las empresas que cotizan en bolsa no resultan lo suficientemente atractivas para los inversionistas; debido a estas dificultades dichas compañías buscan alternativas de financiamiento mediante la emisión de deuda, la cual en ocasiones se ve truncada puesto que no cumplen con las tasas exigidas por los inversionistas, esto implica serios inconvenientes para las empresas que buscan ampliar su horizonte de mercado para competir con entidades más sólidas.

Estructuración de instrumentos financieros como los warrants y convertibles en otros mercados, con el fin de analizar el marco legal que regula a cada uno de estos; el cual nos permita tener una visión clara de sus similitudes y diferencias respecto a la regulación colombiana.

Para cumplir este objetivo se realizara revisión exhaustiva sobre la parte conceptual de dichos instrumentos haciendo principal énfasis en los warrants, posterior a ello se procederá a investigar los diferentes mercados, enfocados principalmente en México y España de los cuales se tiene conocimiento del gran éxito y acogimiento que estos han tenido con el fin de analizarlos como fuentes de financiación e inversión.

Este suceso es un problema que afecta no solo al mercado colombiano sino al mercado mundial, por ello en varios países es utilizado el Warrants, que es un instrumento derivado de un activo subyacente, el cual cumple el papel de endulzante para aquellas empresas que buscan una emisión de deuda pagando cupones

inferiores a los del mercado, a bajo costo y durante un tiempo prolongado. Además poseen un atractivo a los inversionista en cuanto a su nivel de operatividad, flexibilidad y rendimiento que

Este material es presentado al *VI Encuentro Institucional de Semilleros de Investigación UNAB*, una actividad carácter formativo. La Universidad Autónoma de Bucaramanga se reserva los derechos de divulgación con fines académicos, respetando en todo caso los derechos morales de los autores y bajo discrecionalidad del grupo de investigación que respalda cada trabajo para definir los derechos de autor. **Conserve esta información**

estos generan.

El objetivo de este trabajo es realizar una investigación exploratoria sobre la evolución y

#### ABSTRACT

The purpose of this work is to study about the development and structuring of financial instruments such as warrants and convertible into other markets mainly in Mexico and Spain which are aware of the great success and foster these have had to analyze sources of funding and investment.

#### Área de conocimiento

Ciencias Administrativas y Financieras.

#### Palabras Clave

Prospectiva y Estrategia.

#### 1. INTRODUCCIÓN

En Colombia las empresas que realizan emisiones de oferta pública en el mercado de valores, lo hacen con la finalidad de adquirir capital que contribuya a la reinversión y generación de valor, sin embargo más del 60% de las empresas que cotizan en bolsa no resultan lo suficientemente atractivas para los inversionistas; debido a estas dificultades dichas compañías buscan alternativas de financiamiento mediante la emisión de deuda, la cual en ocasiones se ve truncada puesto que no cumplen con las tasas exigidas por los inversionistas, esto implica serios inconvenientes para las empresas que buscan ampliar su horizonte de mercado para competir con entidades más sólidas.

Este suceso es un problema que afecta no solo al mercado colombiano sino a al mercado mundial, por ello en países es utilizado el Warrants, que es un instrumento derivado de un activo subyacente, el cual cumple el papel de endulzante para aquellas empresas; que buscan una emisión de deuda pagando cupones inferiores a los del mercado, a bajo costo y durante un tiempo prolongado. Además poseen un atractivo a los inversionista en cuanto a su nivel de operatividad, flexibilidad y rendimiento que estos generan.

## 2. OBJETIVOS

### 2.1. Objetivo General

Realizar una investigación exploratoria sobre la evolución y estructuración de los warrants y convertibles en otros mercados.

### 2.2. Objetivos Específicos

- Describir el funcionamiento y utilidad de los warrants y convertibles.
- Analizar la experiencia en otros países sobre el uso de estos instrumentos específicamente México y España.
- Documentar la regulación aplicada a estos tipos de instrumentos.

## 3. METODOLOGÍA A UTILIZAR

Este proyecto pretende manejar una investigación de tipo cualitativa la cual incluye una variedad de concepciones, visiones, técnicas y estudios no cuantitativos, y al mismo tiempo una investigación descriptiva, la cual trabaja sobre realidades de hecho que tienen como característica fundamental presentar una interpretación correcta, y a su vez desarrollar una representación que logre describir el fenómeno estudiado a partir de sus características.

Partiendo de este hecho se describirán variables y/o conceptos con el fin de especificar las propiedades importantes de los mercados, empresas o países, posterior a ello estos conceptos serán analizados con el fin de encontrar las razones o causas que fundamenten que tan factibles son para su implementación.

Teniendo claro la metodología a utilizar, y partiendo de la necesidad de las empresas Colombianas por reestructurar sus fuentes de financiamiento y por aquellos inversionistas que están a la expectativa de nuevas alternativas para invertir, se realizara un análisis sobre el comportamiento y funcionamiento de los warrants y convertibles como alternativa de financiación e inversión, desde sus inicios y las tendencias que han presentado en diferentes países, enfocados principalmente al mercado español y mexicano.

Inicialmente se acudió a técnicas de revisión bibliográfica, análisis de documentos históricos y análisis de archivos; que proporcionaron un conocimiento más claro sobre nuestro tema, todo esto nos permitió formar una idea sólida del estudio objeto de investigación.

Las consultas se hacen en fuentes secundarias tales como: bases de datos, internet, revistas, libros y trabajos de grado. Los temas relacionados con esta investigación son: las experiencias en otros mercados y sus diferentes empresas que han utilizado el instrumento, la normativa, entre otros. La intención es conformar un referente teórico que sirva de soporte argumentativo para el proyecto y como base de consulta con relación a sus definiciones, estructuras y características.

En síntesis esta investigación pretende mostrar lo atractivo que pueden llegar a ser los warrants tanto para empresas emisoras como para inversionistas, partiendo de su uso y éxito en otros países, haciendo principal énfasis en México y España.

## 4. REFERENTES TEORICOS

Mascareñas (1999), efectuó un "Trabajo que analiza los principales componentes de la estructura de capital de la empresa a través de la metodología de las opciones. Algunos de ellos son una opción en sí mismos como los warrants (o certificados de opción), otros llevan incorporadas opciones como son los denominados títulos híbridos entre los que destacaremos las obligaciones convertibles y las obligaciones amortizables anticipadamente; por último analizaremos a las propias acciones ordinarias y a las obligaciones a través de la metodología de la teoría de valoración de opciones. El trabajo involucra un marco teórico de las características de los warrants, la distinción de un warrant y una opción de compra, las principales razones para emitir un warrant, y principalmente el método de valoración. Además abarca las características de las obligaciones convertibles, las razones de emisión y el método de valoración.

En el mercado Español se realizó una investigación del Warrant como fuente de financiamiento por Veiga (2001), estudiante de derecho de la universidad Complutense de Madrid que presentó como proyecto de grado el tema de fideicomiso de Warrants, el propósito principal fue el de analizar la importancia económica y jurídica del Derecho comercial analizando los aspectos legales de los almacenes generales de depósitos y sus títulos, con una breve descripción de los antecedente, concepto, naturaleza jurídica, función económica, la diferencia entre los almacenes de depósitos en el mercado Argentino en comparación con el mercado Español. Realizó una modesta descripción de los Warrants en el cual abarcó la evolución y origen histórico, funcionalidad económica y jurídica, además enmarca la importancia del Warrant y describe de qué manera fue utilizado en Argentina como instrumento apto para financiar la producción azucarera en la provincia de Tucumán. Veiga mediante el profundo análisis legal y conceptual de los instrumentos financieros mencionados además de la titularización y del fideicomiso, ejecuta la combinación entre el Warrant y el fideicomiso/ Veiga, Juan Carlos. Fideicomiso de warrants: el "warrant" como instrumento de financiación)

En si los warrants son productos financieros derivados de un activo subyacente tales como las acciones, portafolios de acciones, obligaciones, divisas, materias primas, índices de bolsa, tipos de interés, Tipos de cambio, entre otras que le otorga al tenedor del título el derecho más no la obligación de comprar una call o una Put dado una cantidad, vencimiento y precio de ejercicio. Son emitidos por una organización o entidad a mediano y largo plazo.

Morillo (2003) "El Warrant, como título valor que por su simple endoso perfecciona prenda sobre los bienes que representa, constituye sin lugar a dudas un muy importante instrumento de orden financiero, que da agilidad y a la vez seguridad a operaciones tanto bancarias como comerciales y que por tanto tiene un carácter no de documento principal pero sí de documento importante en la relación contractual que se establece entre el depositario y el depositante y posteriormente entre este y un tercero"<sup>1</sup>. Con frecuencia a los warrants se les llama activadores de capital porque suelen emitirse en combinación con bonos colocados en privado. En la mayoría de los casos, los warrants se adjuntan a los bonos en la emisión. El convenio del préstamo establece si los warrants pueden separarse del bono; es decir, se pueden vender por separado. Por lo general el warrant puede separarse de inmediato.

## 5. CRONOGRAMA

**Mes 1 y 2 :** Recoleccion de la información donde se describa el funcionamiento y utilidad de los warrants

**Mes 3 :** Analizar la experiencia En los otros países sobre estos instrumentos de financiación

**Mes 4 :** Documentacion y analisis de resultados obtenidos

## 6. RESULTADOS ESPERADOS

Se pretende mostrar lo atractivo que pueden llegar a ser los warrants tanto para empresas emisoras como para inversionistas, partiendo de su uso y éxito en otros países, haciendo principal énfasis en México y España.

## 7. IDENTIFICACIÓN DEL PROYECTO

Nombre del Semillero	Warrants como instrumento de financiación e inversión.
Tutor del Proyecto	Jorge Raúl Serrano
Grupo de Investigación	GENIO
Línea de Investigación	Estrategia Y Prospectiva
Fecha de Presentación	Marzo 21 de 2013

## 8. REFERENCIAS

[1] BREALEY M. Allien. Principios de finanzas corporativas. novena edición. Mc Graw Hill 2010. Las diversas clases de deuda. Bonos convertibles y Warrants. P.678-684

- [2] **DIAZ TINOCO, Jaime y HERNÁNDEZ TRILLO, Fausto.** Futuros y Opciones Financieras: Una introducción. Capítulo 14 "Los Warrants en México". Tercera Edición. México, D.F. Editorial Limusa Noriega. 2003. **Páginas web**
- [3] **ACCIAVAL CASA DE BOLSA.** [En línea] [http : //www .accival.com.mx/appserver/portal/managed/html/esp/rmercados-landing.html](http://www.accival.com.mx/appserver/portal/managed/html/esp/rmercados-landing.html)
- [4] **ARTICULOS INFORMATIVOS.** ¿Qué son Los warrants? [En línea] [http://www.articulosinformativos.com/Que\\_Son\\_Los\\_Warrants-a1118467.html](http://www.articulosinformativos.com/Que_Son_Los_Warrants-a1118467.html)
- [5] **ACTINVER.** Desarrollo del mercado de warrants. [En línea] <http://www.actinver.com/CasaBolsa/Derivados/Warrants.htm>
- [6] Blog de Carlos Sancarranco Perú: El Warrant [en línea]<[http://carlossancarranco.obolog.com/el -warrant-988917](http://carlossancarranco.obolog.com/el-warrant-988917)> [Citado el 25 de Febrero, 2012].
- [7] Blogspot. Que es un Warrant. [En Línea] <<http://financieras2011.blogspot.com/2011/04/warrants-8671.html>> [última actualización 2 de abril 2010] [Citado 10 de mayo].
- [8] BME (Bolsas y Mercados Españoles). [En línea] <http://www.bolsasymercados.es/asp/doc.asp?id=esp&doc=/xml/prensa/documentos/2011/12/Informe%20de%20Mercado%202011.pdf>