

Oferta privada internacional (II) (El Financiero 10/06/10)

Oferta privada internacional (II) (El Financiero 10/06/10) ZONA KPMG Jueves, 10 de junio de 2010 Anteriormente hablamos sobre la opción de financiamiento que las empresas mexicanas tienen en los mercados internacionales por medio de ofertas privadas. Jesús Luna / Jorge Lara * Una oferta privada es una forma de colocar valores entre ciertos inversionistas sin necesidad de hacer pública a la empresa. En Estados Unidos se pueden hacer estas colocaciones exentas de registro ante la Securities and Exchange Commission, al amparo de la Regla 144A de la Ley de Valores de 1933. A continuación se explican diez pasos recomendados a seguir para el proceso de colocación privada al amparo de esta regla:

- 1) Asignación de recursos por parte de la compañía. Una buena práctica consiste en asignar a un líder al proyecto que tenga disponibilidad y conocimiento profundo de la empresa para coordinar a todas las personas que tendrán que involucrarse. El departamento jurídico y la dirección de finanzas desempeñan un papel importante, ya que tendrán que estar involucrados en el proyecto. Es importante no subestimar el tiempo que el líder dedicará a éste.
- 2) Creación del grupo de trabajo que deberá interactuar durante el proyecto. La experiencia de los integrantes será fundamental para lograr el éxito. Generalmente el grupo de trabajo se compone de las siguientes partes:
 - a) Intermediarios colocadores.
 - b) Abogados de la compañía.
 - c) Abogados de los intermediarios colocadores.
 - d) Auditores externos.
 - e) El equipo de la empresa.
- 3) Elaboración de un plan de trabajo detallado. Se debe tener una expectativa realista en cuanto a los tiempos para la preparación de la información que se necesita para la transacción. Las compañías que cuentan con mayor experiencia en este tipo de proyectos logran hacer su emisión en tres meses, pero si no tienen la suficiente, es más realista pensar en seis meses o más.
- 4) Preparar un presupuesto. En general, los costos más altos son los del intermediario colocador, los cuales representan entre 2 y 5 por ciento del total de la emisión. Éstos corresponden principalmente a la intermediación financiera y a la asesoría que brindan los intermediarios, así como la de sus asesores jurídicos. Una vez elaborado, es necesario incorporarlo al análisis financiero de la compañía, lo cual es necesario para tomar la decisión de si el proyecto es viable o no. Es un error común que se subestimen los costos de emisión y la demanda por los títulos de la empresa.
- 5) Obtener una calificación. Como parte del proceso de emisión de deuda, la compañía debe obtener una proyección de su riesgo crediticio por parte de agencias calificadoras reconocidas para los títulos o valores a ser colocados.
- 6) Preparar los documentos. Es importante considerar que este tipo de colocaciones no cuenta con requerimientos específicos respecto a la documentación que se le entrega al inversionista. Por lo general, los intermediarios buscarán apearse a las mejores prácticas, típicamente éstos requieren, por lo menos, la preparación de los estados financieros de los últimos dos años de balance general y tres del estado de resultados, patrimonio y flujos de efectivo, auditados (sin salvedades) en inglés y en moneda local; el prospecto de colocación, que es propiamente el documento de oferta y contiene información financiera, operativa, la descripción del negocio y otra información relevante para la toma de decisiones de los inversionistas.
- 7) Due diligence. Es el proceso por el que los intermediarios se aseguran de que los inversionistas cuenten con toda la información necesaria para tomar una decisión informada y que ésta sea veraz. Consiste principalmente en indagaciones enfocadas a cubrir los riesgos de que la información en el prospecto de colocación y sus anexos puedan inducir a un error en la toma de decisiones a los potenciales inversionistas. El comfort letter desempeña un papel muy importante, ya que es la carta que solicitan los intermediarios a los auditores, en donde se describe el trabajo realizado por éstos en relación con los estados financieros auditados y con el prospecto de colocación.
- 8) Road show. Consiste en una gira de trabajo por parte de la compañía y los intermediarios para acercarse a los potenciales inversionistas, presentar el prospecto preliminar, recoger sus impresiones y desahogar sus cuestionamientos.
- 9) Pricing. Es el momento en el que se determina el precio de la oferta, en función de lo que están dispuestos a pagar los inversionistas interesados. Éste es el momento más crítico de todo el proceso, ya que la compañía debe decidir si el volumen y el precio están o no dentro de sus expectativas.
- 10) Closing. Es el momento en el que, habiendo aceptado el precio y el volumen, se emiten los valores, se entregan los documentos y se reciben los recursos de la colocación. Aunque el proceso parezca complejo, realizar una oferta privada es una opción que resulta viable para compañías con necesidades de crecimiento y expansión, ya que da acceso a los mercados de capitales internacionales de una manera relativamente sencilla y sin tener requerimientos de reporte recurrente y estructuras de gobierno corporativo sofisticadas, entre otros beneficios. Socio y gerente senior de Práctica de Mercados de Capitales de KPMG en México, respectivamente asesoria@kpmg.com.mx

www.delineandoestrategias.com