



## Captación de recursos financieros

### Introducción

En la actualidad la mayor parte de las empresas requieren de financiamiento para llevar a cabo sus estrategias de operación e inversión. Dichas estrategias les permiten abrir nuevos mercados en diferentes lugares geográficos, aumentar la producción, construir o adquirir nuevas plantas o simplemente realizar alguna otra inversión que a la empresa le resulte benéfica en cierto periodo de tiempo.

Estas oportunidades deben ser analizadas y aprovechadas por los Consejos de Administración de las organizaciones, el cual tendrá que alinear un plan de inversión a un plan estratégico del negocio, considerando los factores que les permitan tomar las mejores decisiones en materia de financiamiento.

En la actualidad las empresas se han enfrentado a un incremento en la necesidad de financiarse, realizando cambios estratégicos para convertirse en empresas más competitivas y de clase mundial, para lo cual han requerido también realizar

fuertes inversiones que a su vez originan nuevos requerimientos de financiamiento.

En México, para que las pequeñas y medianas empresas puedan convertirse en un futuro, en las grandes emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, la Ley del Mercado de Valores es muy clara al señalar que el modelo corporativo tiene por objeto atraer capitales e inversionistas y generar diferentes oportunidades de crecimiento para las organizaciones y para el mercado de valores en su conjunto.

Aún y cuando las empresas no coticen en bolsa, existen también otras posibilidades para que ellas obtengan financiamiento a través de ofertas privadas; dichas ofertas son realizadas por promotores privados o entre inversionistas conocidos por los administradores de la empresa, sin necesidad de incursionar en el mercado de valores.

### Modelo de gobierno corporativo

La importancia del gobierno corporativo radica en que las empresas tienen la oportunidad de

ir logrando un proceso de transición hacia la institucionalización que provea de mecanismos y recursos que fortalezcan la administración y operación de los negocios y además derive en mayor confianza para el público inversionista.

Por medio de sólidos modelos de gobierno corporativo con Consejos de Administración activos, las empresas pueden actuar ejecutivamente, analizando y tomando mejores decisiones entre las que las inversiones y el financiamiento tienen un lugar importante.

Los Consejos de Administración deben asegurar que los financiamientos que se busquen sean en beneficio de la empresa y se obtengan al menor costo posible para ésta, fomentando el crecimiento que esperan los accionistas, los terceros interesados y la organización misma.

Las figuras jurídicas consideradas por la Ley del Mercado de Valores promueven la implementación de modelos de gobierno corporativo, considerando lo siguiente:

## Boletín de Gobierno Corporativo

- Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI). Ésta tendrá mayores estándares de gobierno corporativo a cambio de permitirle ciertas excepciones a la Ley General de Sociedades Mercantiles, con el fin de tener más posibilidades de atraer inversión. Bajo esta figura jurídica se pueden emitir títulos de deuda de carácter privado y pueden emitir acciones de distintas clases, siempre y cuando dichas acciones:

- No confieran derecho de voto o que el voto se restrinja a algunos asuntos.
- Otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto o exclusivamente el derecho de voto.
- Limiten o amplíen el reparto de utilidades u otros derechos económicos especiales.
- Confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas, respecto de las resoluciones de la asamblea general de accionistas.

- Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB). Bajo esta figura se busca la transición de las empresas al mercado de valores, ya que podrán listarse en la bolsa, con todos los beneficios que esto implica y contarán con tres años para convertirse al régimen de la Sociedad Anónima Bursátil (SAB). Esta figura tiene una serie de beneficios sobre la SAPI y no se le requiere tanto como a una SAB, por lo que es una figura que apoya en gran medida a las empresas a desarrollarse.

- Las SAPIBs pueden solicitar la inscripción en el Registro Nacional de Valores de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones y con esto podrán colocar dichos valores en bolsa con o sin oferta pública, siempre que prevean expresamente:

- Las diferencias en el régimen de organización, funcionamiento, revelación de información y, en su caso, requisitos de listado y mantenimiento, en relación con las sociedades anónimas bursátiles.
- Los términos y condiciones de un programa para la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles.
- La mención de que los valores únicamente podrán adquirirse por inversionistas institucionales y calificados, así como por personas que manifiesten por escrito en los formatos establecidos por la Comisión

Nacional Bancaria y de Valores.

- Sociedad Anónima Bursátil. Son las sociedades que actualmente cotizan en el mercado de valores, que ya es conocida por la comunidad empresarial e inversionista. Esta figura es el objetivo de las empresas que desean cotizar en bolsa, ya que cuentan con todos los beneficios otorgados por la ley.

Gracias a los modelos de gobierno corporativo, las empresas podrán obtener una cantidad mayor de recursos e impulsar su crecimiento y desarrollo, tanto nacional como internacional, dando a conocer su empresa al gran público inversionista, permitiéndoles ingresar a la bolsa de manera más accesible, sin tener que realizar cambios bruscos dentro de su organización.

### Decisiones del Consejo de Administración en las fuentes de financiamiento

Todas las empresas requieren recursos financieros para poder trascender, desarrollar sus funciones actuales y ampliar las mismas, generando con esto el inicio de nuevos proyectos que necesitan inversión. La falta de liquidez en las empresas hace que éstas recurran a fuentes de financiamiento, permitiéndoles contar con recursos para enfrentar sus gastos presentes, ampliar sus instalaciones, comprar activos o iniciar nuevos proyectos.

Existen diversas fuentes de financiamiento que son clasificadas como fuentes internas y fuentes externas; las fuentes internas son las que genera la propia empresa como resultado de sus operaciones tales como las aportaciones de los socios, utilidades retenidas, flujo de efectivo y venta de activos.

Por otro lado se encuentran las fuentes externas que son aquellas que se otorgan por medio de terceros y son de deuda o de capitales, entre las cuales se pueden encontrar instrumentos como el papel comercial, aceptaciones bancarias, bonos en prenda, certificados de participación inmobiliaria (CPIS), certificados de participación ordinaria (CPOS), emisión de obligaciones, acciones o ADRS (por sus siglas en inglés de *American Depositary Receipt*).

Las decisiones de financiamiento en las empresas institucionalizadas son realizadas por los miembros del Consejo de Administración, para lo cual se requiere que los miembros que integran dicho órgano de gobierno tengan experiencia en

planeación estratégica y financiera, una capacidad de interpretación de información e indicadores financieros, así como un buen conocimiento del entorno y evolución del sector y de los temas relacionados a la industria en la que operan para enfocar dichos conocimientos a las necesidades específicas de la empresa.

Los miembros del Consejo deben analizar cuidadosamente las diferentes opciones que tiene la empresa a su disposición y de esta forma buscar ampliarlas para tener una gama de oportunidades que le permitan continuar desarrollándose frente a la competencia.

### Emisión de acciones

Las acciones que emite una sociedad para ser colocadas entre el público inversionista por medio de la Bolsa Mexicana de Valores confieren a sus propietarios según el porcentaje de participación, el derecho de participar en la administración de la empresa como parte integrante del Consejo de Administración y por supuesto, de la Asamblea General de Accionistas; es decir, los accionistas fundadores pueden no ser los únicos que tienen la oportunidad de definir el destino de la empresa.

Como herramienta de financiamiento, las acciones comunes tienen dos objetivos fundamentales:

- La emisión de acciones comunes para incrementar el capital social de la empresa e incorporar nuevos recursos económicos en la operación de la misma.
- Colocar entre el público inversionista parte de las acciones comunes en poder de los accionistas de la empresa, para que éstos recuperen la proporción de la inversión que requieran y que ponen a la venta, con lo que se da mayor liquidez individual a los accionistas y se incorporan nuevos inversionistas a la empresa.

Como fuente de financiamiento, la emisión de nuevo capital social común, y consecuentemente la incorporación de nuevos recursos a la empresa es muy importante, ya que se logra cristalizar la estructura financiera de la empresa y se incorporan nuevos recursos al capital social. Asimismo, se reduce el nivel de apalancamiento, pues los nuevos recursos no provienen de pasivos, sino del capital social, así como el costo financiero (intereses a cargo) al no contratar nuevos pasivos.

Adicionalmente se reduce la carga financiera al no impactar al flujo de efectivo de la empresa con amortizaciones periódicas de capital e intereses, de tal forma que los nuevos accionistas pueden ser incorporados a la administración de la empresa y ejercer presiones para profesionalizar y hacer más eficiente su administración, además de tener nuevas “fuentes” de ideas y tecnología.

**Capital privado**

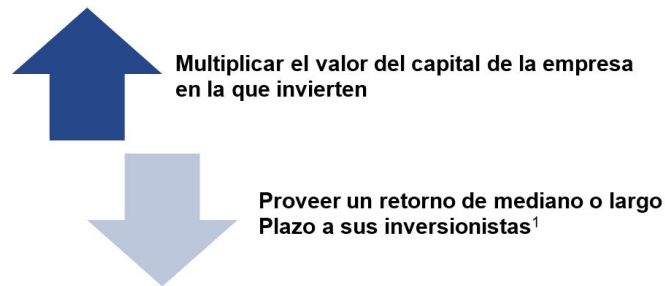
El capital privado consiste en la aportación de recursos a empresas que no cotizan en bolsa, con el objeto de multiplicar su valor y proveer un retorno de mediano y largo plazo a sus inversionistas.

De esta manera, el capital privado representa una valiosa fuente de financiamiento flexible de mediano y largo plazo, para empresas con planes de crecimiento, ya sea a través de la expansión

de su negocio actual, de la generación de nuevos negocios o de la mejora de su estructura de capital.

Una de las formas más comunes en que se utiliza el capital privado como fuente de financiamiento, es por medio de fondos de capital privado. Estos fondos son un vehículo de inversión diseñado conforme al perfil de sus inversionistas, y es administrado por un equipo profesional con el fin de realizar inversiones de capital en empresas que no cotizan en la Bolsa de Valores.

Los fondos de capital privado persiguen principalmente dos fines:



<sup>1</sup> Fuente: Guía Práctica de Fondos de Capital Privado para Empresas, Convenio Colombia Capital

A nivel internacional los fondos de capital privado se han convertido en una eficiente herramienta de financiación para empresas, así como una atractiva clase de activos de inversión para inversionistas institucionales o de gran poder adquisitivo.

Para multiplicar el valor del capital empresarial, los fondos de capital privado proveen fondos a empresas que no cotizan en bolsa, para ser destinado principalmente a:

Financiero para el proceso de volver pública a la empresa.

Una de las fuentes de financiamiento que utilizan las empresas es el factoraje financiero, el cual consiste en



## Boletín de Gobierno Corporativo

### Fuentes de financiamiento alternas

Entre las fuentes de financiamiento alternas para las empresas existen los créditos, los cuales funcionan por medio de la deuda bancaria y generalmente otorgan la obligación del pago periódico de intereses. Pueden estar garantizados con activos de la empresa, con activos o avales de terceros o con activos o avales personales de los accionistas. Sin embargo, los créditos suelen acarrear una tasa de interés más alta respecto de la deuda emitida a través del mercado de valores.

Otra de las formas alternas para las empresas de financiarse es por medio de los bancos comerciales, los cuales ofrecen recursos en cuenta corriente, líneas de crédito refinanciables y créditos a corto y mediano plazo a tasas fijas o variables. De igual forma, existen las bancas de inversión que otorgan créditos de mediano a largo plazo, con montos mayores y a plazos más largos que los bancos comerciales, incluyendo asesoramiento

financiamiento a través de la adquisición de deudas comerciales con una tasa de descuento por parte de compañías especializadas en el tema.

En algunos casos el empresario conserva el riesgo de crédito, mientras que en otros éste se transfiere a la compañía de factoraje.

### Conclusión

Las empresas requieren de financiamiento si desean desarrollarse como entidades competitivas e incrementar sus operaciones, de otra forma les puede resultar sumamente difícil, no sólo el desarrollarse, sino también permanecer a través de los años. De ahí la importancia de los Consejos de Administración y un sólido gobierno corporativo para considerar las diferentes opciones con las que se cuenta como fuentes de financiamiento.

Estas fuentes alternas deben de ser analizadas profundamente por el Consejo de Administración antes de llegar a ser aprobadas. El Consejo debe analizar cuidadosamente todas las diferentes fuentes de financiamiento y elegir la que mejor se adapte a las necesidades y posibilidades de la empresa, de tal forma que pueda seguir desarrollándose y cumplir con las expectativas de los accionistas y los terceros interesados.

## Contacto:

### Daniel Aguiñaga

Socio Líder de Gobierno Corporativo

Tel: 55 5080 6000

[daguinaga@deloittemx.com](mailto:daguinaga@deloittemx.com)

### Rodrigo Badiola

Socio de Gobierno Corporativo

Tel: 55 5080 6000

[rbadiola@deloittemx.com](mailto:rbadiola@deloittemx.com)



Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios.

Los más de 312,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos. Tal y como se usa en este documento, "Deloitte S-LATAM, S.C." es la firma miembro de Deloitte y comprende 3 Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de "Deloitte".

Esta publicación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta publicación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta publicación.