

# Boardroom Questions

## Resiliencia financiera a través de mercados de capitales

La pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto significativo en la economía, y las medidas que se adoptaron para contraerla han afectado el comercio internacional, el turismo y la exportación de productos. La consecuencia inmediata es presión en la liquidez de las empresas, por lo que resulta crítico buscar fuentes diversas de activos.

Existen varias fuentes de financiamiento para países en desarrollo que buscan fortalecer su respuesta frente a la contingencia. Las compañías emergentes pueden obtener capital mediante la venta de valores como acciones ordinarias o preferentes, transacciones de financiamiento estructuradas o bonos de diversa índole.

Las colocaciones de valores se pueden hacer por varios medios como transacciones registradas en la Bolsa de valores, transacciones exentas de registro e incluso estructuradas de manera privada o a través de la Banca.

La actividad de los mercados bursátiles en México no ha sido la mejor en los últimos años y esto se acentúa a raíz de la pandemia, derivado de la recesión económica en la que nos encontramos y la volatilidad de los mercados. Aún en este contexto aparecen oportunidades derivadas de las bajas tasas de interés; muchas empresas han encontrado financiamiento para afrontar los retos de liquidez gracias a los mercados de capitales, principalmente mediante transacciones exentas de registro.

### ¿Por qué es un tema crítico para el Consejo y el Comité de Auditoría?



Será importante entender las razones del comportamiento contraintuitivo de los mercados y cómo pudiera esto derivar en oportunidades de financiamiento para las empresas que no tuvieran disponibles las fuentes tradicionales.

El Consejo de Administración y el Comité de Auditoría deben conocer los beneficios, costos y riesgos asociados a una oferta pública, ya sea registrada o exenta de registro. Para muchas organizaciones el marco de una oferta de valores en los mercados puede ser el único canal viable para obtener capital. Estos negocios y sus posibles inversores deben navegar por un sistema de múltiples requerimientos, riesgos y beneficios.

Desde la perspectiva económica, el requerimiento de registro de valores es viable si los beneficios del registro no exceden los costos. Es importante entender las diferencias entre una oferta registrada de una exenta de registro; así como el proceso para hacer la colocación de valores.

El propósito de una oferta registrada es proteger al inversor mediante el proceso de supervisión del regulador (Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) o Securities and Exchange Commission (SEC)), promoviendo revelaciones completas de información necesaria para tomar una decisión de inversión. Las revelaciones requeridas pueden beneficiar al inversor para incrementar los retornos y reducir los riesgos de la inversión.

Una oferta no registrada generalmente se refiere a una oferta privada u oferta que no se encuentra supervisada por el regulador, lo cual puede ser más riesgoso y difícil de vender, ya que solo se puede vender a inversionistas institucionales; sin embargo, la emisora estará exenta de los requerimientos de una oferta registrada bajo la regulación de la SEC o CNBV.

## Consideraciones clave para el Consejo de Administración



El Consejo puede afrontar el tener que tomar decisiones con respecto al financiamiento a través de los mercados de capitales, en cuyo caso deberá entender los costos y beneficios de una oferta registrada o exenta de registro. Entre otras cosas podemos destacar algunas consideraciones relevantes:

- **La volatilidad en los mercados** puede traer retos para buscar financiamiento, pero también abre la puerta a oportunidades

- **Estar preparados** para entrar en los mercados de capitales es fundamental porque las ventanas son breves, particularmente en tiempos de alta volatilidad
- **El proceso de preparación** de una compañía es similar con independencia del evento de liquidez que se busque
- **Conocer los riesgos y beneficios** de participar en los mercados es importante y varía dependiendo de la transacción y la jurisdicción que se elija
- **Conocer el proceso de colocación de valores y los riesgos** de ejecución para poder planear oportunamente

## Preguntas para el Consejo de Administración



Un evento de liquidez puede ser un parteaguas para una organización, ya que puede constituir un evento transformacional y la plataforma para la supervivencia en el contexto de una crisis económica o de lanzamiento hacia el crecimiento sostenido. La alineación de la fuente de financiamiento con los objetivos estratégicos de la empresa es crítico. El Consejo de Administración deberá contar con información relevante respecto del funcionamiento de los mercados de capitales para estar en la posibilidad de hacer una evaluación robusta de las propuestas de la Administración, y en su caso retarlas o proponer ideas.

Por ello, algunos asuntos a evaluar en la organización son:

- 1) ¿Cuáles son las **condiciones prevalecientes en los mercados de capitales** actualmente y qué oportunidades nos pueden brindar?
- 2) ¿Qué **tipo de empresas** pueden acceder a los **mercados de capitales**?
- 3) ¿Conocemos las diferencias entre las **transacciones registradas vs. las exentas de registro**?
- 4) ¿Nuestro **objetivo** es únicamente obtener capital?, ¿qué **beneficios** esperamos al cierre y más allá?, ¿una **colocación privada** abordaría nuestras necesidades?, ¿deuda?, ¿capital preferente o convertible?, ¿valoramos la mayor exposición (y apreciamos los riesgos) de una **empresa pública**?
- 5) ¿Conocemos los **procesos** y los **retos** de colocar valores en los mercados de capitales?
- 6) ¿Sabemos **cuáles son las condiciones** que podríamos obtener en los mercados de capitales?

## Preguntas para el Comité de Auditoría



En el contexto de un evento de liquidez, la función del Comité de Auditoría resulta muy relevante, y en el caso de una colocación de valores registrada en México o en Estados Unidos, está delimitada por la regulación. El Comité de Auditoría deberá formular las siguientes preguntas en relación con una potencial colocación de valores en los mercados de capitales:

- 1) ¿Qué **tipo de colocación de valores** se pretende hacer?, ¿en qué jurisdicción?, ¿será registrada o exenta de registro?, ¿conocemos las diferencias?
- 2) ¿Valoramos la **exposición** de ser una **compañía pública**?
- 3) ¿Conocemos las **adaptaciones de gobierno corporativo** que tendríamos que hacer?
- 4) ¿Contamos con un **sistema de control interno adecuado** que garantice la calidad de nuestros reportes financieros?
- 5) ¿La **composición del Comité de Auditoría** cumple con los requerimientos regulatorios y las expectativas de los inversionistas?
- 6) ¿Nuestros **auditores externos son independientes** conforme a las reglas aplicables a compañías públicas en México o en Estados Unidos?
- 7) ¿Contamos con una **función de Auditoría Interna adecuada** a las expectativas de una compañía pública?

## Preguntas para la Alta Dirección



La Alta Dirección debiera contestar preguntas clave respecto a la evaluación de diferentes fuentes externas de financiamiento que le permitan evaluar si los mercados de capitales pueden ser una fuente de financiamiento viable.

- ¿El **financiamiento tradicional** no está disponible o no se alinea a los objetivos estratégicos de la compañía?
- ¿Contamos con un **plan de negocio robusto y documentado** que pudiera ser atractivo a inversionistas?
- ¿Han construido su **historia en torno a la necesidad de capital** y cómo encajaría el capital recién adquirido en esa historia? ¿Han evaluado su capacidad para **pronosticar de manera confiable las ganancias** y los indicadores clave de rendimiento (KPIs) que respaldarán la historia del capital?
- ¿Conocemos las **condiciones** en las que pudiéramos obtener **financiamiento** en los mercados de capitales?
- ¿Por qué buscaríamos **financiamiento a través de los mercados de capitales**?, ¿por qué ahora?, ¿qué mercados?, ¿cuánto capital?
- ¿La **compañía está lista** para los mercados de capitales?
- ¿Hacer la **compañía pública** es consistente con los **objetivos estratégicos** de la misma?
- ¿Conocemos el **proceso para colocar valores** en los mercados de capitales?

## ¿Qué acciones debe considerar el Consejo?



Frente al panorama actual, algunas acciones a evaluar y que pueden tener impactos considerables en las organizaciones son:

- Hacer las preguntas necesarias a la Administración para conocer los requerimientos de capital de la empresa y las fuentes de financiamiento que se están evaluando
- Entender mediante la Administración cómo las fuentes de financiamiento se alinean a los objetivos estratégicos de la compañía
- Retar el modelo de negocio y las proyecciones financieras
- Aportar ideas a la Administración sobre los planes de financiamiento estructural de la empresa
- Considerar asesoría oportuna para evaluar el estatus actual de la futura emisora en temas como información financiera, gobierno corporativo, procesos, tecnología de la información (TI), entre otros, para llevar un proceso de colocación adecuado y con tiempos alcanzables
- Considerar los requerimientos regulatorios después de un oferta pública inicial (IPO, por sus siglas en inglés) y el impacto económico que representará en futuros ejercicios



### Acerca de KPMG Board Leadership Center

Es un programa global con presencia local exclusivo para miembros del Consejo de Administración en México, que tiene como objetivo promover un gobierno corporativo efectivo para impulsar el valor de la empresa a corto, mediano y largo plazo, generando confianza en los *stakeholders* de las organizaciones.

kpmg.com.mx  
800 292 5764 (KPMG)  
blc@kpmg.com.mx



KPMG MÉXICO



KPMG MÉXICO



@KPMGMEXICO



KPMGMX

