

# Inversión: fondos privados al ataque

Es buen momento de usarlos ya que son ideales para ampliar su negocio en el extranjero o para quienes carecen de capital propio para financiar su desarrollo

Por Carlos J. Vargas

**D**espués del complicado entorno económico mundial, ahora hay un ciclo nuevo con metas y objetivos enfocados a sortear los cambios, además de los vaivenes que con seguridad experimentará la economía por varios años más. Así las cosas, es importante recordar que en el mercado financiero hay importantes recursos económicos provistos por diversos inversionistas. Esta oportunidad de financiamiento se coloca principalmente a través de los fondos privados de inversión, promotores que no sólo apoyan las metas de empresas grandes y medianas, sino que en muchos casos crean valor adicional para los negocios.

Los grandes inversionistas institucionales y los fondos privados, que se abastecen con sus enormes recursos, están ansiosos por contribuir al crecimiento de la economía con recursos frescos. De hecho, invertir y hacer buenos negocios es la mecánica usual para diversificar sus riesgos y generar las utilidades esperadas por los ahorradores.

Según algunas encuestas, en enero de este año los fondos de capital privado disponían ya de 1,000 millones de dólares para comprar acciones y empresas, promover fusiones e invertir en negocios en todo el mundo. Aunque la cifra es casi la mitad de lo que se manejó en 2008, y antes de la crisis, es mucho dinero. Tim Friedman, director de la consultora Private Equity Intelligence (Preqin) predijo que este sector podría manejar 5,000 millones de dólares en los próximos cinco o siete años, otro indicador de que la recesión global comienza a ser sustituida por un nuevo período de crecimiento económico.

No es novedad que los últimos dos años fueron complicados y estuvieron llenos de retos para las empresas de capital privado, en México y otros países, pero mientras algunos expertos proclamaban su desaparición, parece que se verá una nueva oleada de oportunidades.



## ASOCIARSE PARA CRECER

En México existen diferentes formas de hacer negocios con fondos de capital privado, ya sea a través de la venta de una empresa, por medio de la toma de control o de una joint venture en la que se distribuyan los derechos y responsabilidades de los nuevos socios.

Hay que señalar que los fondos privados de inversión no sólo buscan oportunidades de gran tamaño, sino aquellas que tienen potencial de crecimiento y pueden ofrecer buenos retornos a corto plazo. De hecho, en nuestro país existen fondos de diversos tamaños que se especializan en financiar pequeños proyectos de **energías renovables** y alternativas, como es el caso de CleanTech.

La actual coyuntura de liquidez abre al mismo tiempo una gran oportunidad para las empresas mexicanas que ya no tienen espacio para crecer dentro del país y cuyas opciones están en el extranjero, ya sea mediante inversiones nuevas o a través de adquisiciones y fusiones.

## ASPECTOS CRÍTICOS

Hay que tomar en cuenta diversos aspectos críticos para lograr una exitosa operación con los fondos privados de inversión. Los vendedores deben realizar una consultoría general que incluya una planeación detallada para llevar a cabo la transacción. Esto significa definir si se hará mediante la venta de las acciones o de los activos de la compañía; es necesario determinar cuándo y en qué condiciones se hará la venta, cómo se hará el pago y cuál será el destino de esos recursos. Como parte de esta consultoría, el vendedor puede decidir si el dinero será dividido entre los herederos, depositado en México o en el extranjero, o si está comprometido para iniciar otro negocio. Hay que recordar que esta operación crea obligaciones con respecto del Impuesto sobre la Renta, y debe quedar claro si el precio acordado incluye o no este gravamen.

Desde el punto de vista de los compradores hay otros aspectos relevantes, en especial el establecimiento de una estructura o plan de adquisición que les permita maximizar su inversión desde el inicio. Si se trata de comprar con recursos propios y un financiamiento externo, ese plan debe considerar que la empresa se haga cargo de esa deuda y genere los recursos para cubrirla. En otras palabras, la compañía adquirida debe asumir el servicio de este pasivo.

En caso de que la transacción implique la salida de los actuales propietarios y directores, se requiere la revocación de sus poderes y demás privilegios, así como la emisión de otros a favor de la nueva administración, como poderes notariales, firmas y contraseñas en cuentas de banco e inversiones, entre otros. De otra manera podría ocurrir que los administradores se encontraran incapacitados para ejercer sus funciones, incluso para pagar a los proveedores o la nómina.

Durante el proceso de due diligence se deben revisar, entre otros asuntos, los criterios fiscales utilizados durante el pasado, calificar su agresividad y cuantificar su potencial de riesgo. Si los analistas lo consideran necesario se podría incluso establecer una garantía depositada por el vendedor, un escrow o un fideicomiso.

Otro aspecto importante en la etapa previa es asegurar que las condiciones de operación del nuevo negocio estén garantizadas, además de que los proveedores, arrendadores y socios mantendrán las mismas condiciones y precios que ofrecían a los propietarios anteriores. De otra manera, la nueva administración podría encontrarse, por ejemplo, con un aumento inesperado en la renta de sus oficinas o materias primas principales.

En todos los casos, sea una venta o una asociación con inversionistas, una operación de esta magnitud requiere una consultoría para desarrollar la política de comunicación y transparencia con respecto de los trabajadores, acreedores, bancos y proveedores, con liberación de información antes, durante y después de la venta. Cualesquiera que sean las decisiones que deban tomarse, es una consideración esencial para conservar el negocio en movimiento y asegurar la lealtad de todos los stakeholders durante la transición. ➤

## 7 PASOS AL ÉXITO

**Una vez que se ha decidido a escuchar ofertas y participar del fenómeno de los fondos de capital privado, la empresa interesada en recibir los recursos debe enfrentar un proceso progresivo que comienza con un análisis profundo de sus fuerzas y debilidades para enfrentar la valuación.**

### 1. CARTA DE INTENCIÓN.

En ella las partes se comprometen a compartir la información y a guardar confidencialidad en caso de que la operación no llegara a concretarse.

### 2. DUE DILIGENCE.

Realizar una revisión de venta que en algunos casos considera una reconfiguración operativa para actualizar sistemas de información, contabilidad y recursos humanos, incluso aspectos regulatorios en los negocios donde esto aplique.

### 3. DEFINIR LA ESTRUCTURA DE VENTA.

Es decir, definir qué, cómo y por cuánto va a vender o ceder el capital, en qué condiciones y con qué límites.

### 4. ANALIZAR EL FACTOR SENTIMENTAL.

Esto implica asimilar la ruptura con el pasado y dar la bienvenida a otra forma de conducir la empresa en la que probablemente deberán compartir la toma de decisiones.

### 5. REVISAR LAS OPERACIONES.

Examinar con una radiografía a través del due diligence financiero, fiscal y legal, que ya no se ocupa de las opera-

ciones pasadas, sino que detecta información relevante para la valuación actual y futura.

### **6. ELABORACIÓN DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA O ASOCIACIÓN.**

Debe ser de común acuerdo y con la asistencia de consultores y abogados, donde se defina con detalle la contribución, derechos y responsabilidades de cada parte, así como objetivos, pagos y destino a la conclusión del plazo.

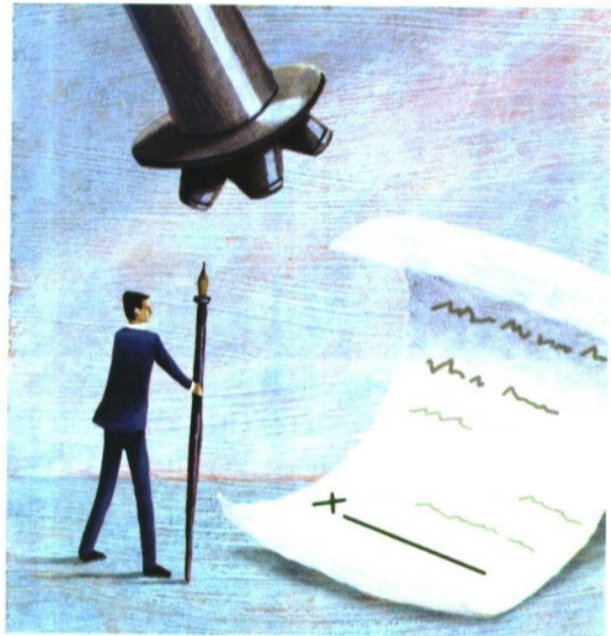
### **7. PREPARARSE PARA LA VENTA.**

Es decir la materialización práctica de la operación. Es un verdadero parteaguas porque a partir de un día y una hora se harán las disposiciones de capital, tomarán posesión los nuevos socios y directivos; se desplazarán las responsabilidades y comenzarán a tomarse decisiones.

El fenómeno de los fondos de capital privado representa un mecanismo de aportes y colaboración recíproca con las empresas, y tiene características muy interesantes que lo diferencian del financiamiento bancario tradicional y la apertura a los mercados bursátiles. La experiencia, profesionalismo y sensibilidad de ambas partes, además, suelen ser suficientes para limar cualquier aspereza que pudiera surgir durante la negociación, la elaboración del contrato y la implementación.

Es buen momento para negocios que han alcanzado cierto grado de madurez y cuyo crecimiento depende de ampliar sus operaciones al extranjero, como lo han hecho conocidas firmas de telecomunicaciones, alimentos, bebidas y cemento, entre otras. Para las empresas mexicanas, sobre todo aquellas que están maduras pero que carecen de recursos propios para financiar su desarrollo, es un momento muy oportuno para explorar una venta o una sociedad.

**El autor es socio a cargo de la División de Fusiones, Adquisiciones y Planeación Internacional, dentro de la Práctica de Impuestos de KPMG en México.**



LOS FONDOS DE CAPITAL PRIVADO SON UN MECANISMO DE APORTACIÓN Y COLABORACIÓN RECÍPROCA ENTRE EMPRESAS, CON CARACTERÍSTICAS QUE LO DIFERENCIAN DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO TRADICIONAL

En México se puede hacer negocio con fondos de capital privado, a través de la venta de una empresa, por medio de la toma de control o de una joint venture