

FINANCIAMIENTO DE OBRAS DE infraestructura

CERTIFICADOS DE CAPITAL DE DESARROLLO



Su objetivo es financiar proyectos de infraestructura, bienes raíces, minería y capital privado, entre otros, en el mercado público que ofrecen los mercados de valores.

Este tipo de instrumentos fueron desarrollados con base en la experiencia internacional, fundamentalmente de Bolsas de Valores como NYSE, Euronext, Toronto Stock Exchange y Australia Stock Exchange. Por sus características y riesgos, están dirigidos principalmente a inversionistas institucionales y calificados. Cuentan con altos estándares de revelación de información, de Gobierno Corporativo y de protección de minorías conforme la propia Ley del Mercado de Valores.

En México se han realizado cuatro emisiones de Certificados de Capital de Desarrollo por un importe de 11 mil 875.6 millones de pesos. El primer Certificado de Capital de Desarrollo (CKD) fue por un monto de 6 mil 549.6 millones de pesos, dirigido al financiamiento de infraestructura carretera. Le siguieron dos emisiones por un monto de mil 911 millones, ambas enfocadas a financiar proyectos de capital privado de empresas de tamaño medio: Wamex, con un monto colocado de 750 millones de pesos; y Atlas Discovery, con colocación que ascendió los mil 161 millones de pesos.

La más reciente colocación de los CKD en México fue del Fondo Macquarie Infraestructure Fund, por un monto de 3 mil 415 millones de pesos. Su objetivo principal es la inversión y el financiamiento de infraestructura en territorio nacional a través de carreteras, redes ferroviarias, puertos, aeropuertos, obras hidroeléctricas, infraestructura para telecomunicaciones, e infraestructura social, como escuelas y hospitales.

Actualmente Macquarie es líder global en el sector de financiamiento de infraestructura, su fortaleza es reconocida tanto en la administración de fondos de inversión en infraestructura como

en servicios de asesoría en proyectos de infraestructura. Al 30 de septiembre de 2009 Macquarie Capital Funds, una división de Macquarie Capital a la que pertenece Macquarie México Infraestructure Management, administraba aproximadamente 44 mil millones de dólares de capital en un portafolio global de infraestructura y activos especializados, que incluye más de 110 inversiones en 25 países, incluyendo EU, Canadá, Australia, Reino Unido, Alemania, Suecia, España, Bélgica, Dinamarca, Sudáfrica, Corea del Sur y Japón.

El sector de infraestructura en México es uno de los mayores generadores de empleo en el país, mejora la calidad de vida de los habitantes y resulta anticíclico como inversión, por lo cual resulta estratégico invertir en dicho sector, aun en escenarios de recesión económica.

Para darle mayor dinamismo a este sector y desarrollar efectivamente el Plan Nacional de Infraestructura, el gobierno federal ha tomado acciones diversas, entre las que destacan:

- Reforma de Pemex.
- Modernización del marco legal para el desarrollo de infraestructura.
- Cambios en el régimen de inversión de las Afores.
- Cambios en el portafolio de las licitaciones.

La infraestructura es un factor determinante en el grado de competitividad de un país. A la fecha, la mayor parte de la inversión en este rubro proviene del sector público, por lo que es importante incrementar la participación de inversionistas, incluidos los institucionales, para potenciar el desarrollo económico del país.

La participación de Banobras y Fonadin en el financiamiento y apoyo de estructuras a proyectos de infraes-

En marcha

Colocaciones de Certificados de Capital de Desarrollo (CKD):

- Red de Autopistas de Occidente. Infraestructura carretera: 6 mil 549.6 millones de pesos.
- Wamex para financiamiento de capital privado: 750 millones de pesos.
- Atlas Discovery, financiamiento de capital privado en empresas medianas: Mil 161 millones de pesos.
- Macquarie Infrastructure Fund, infraestructura diversa: 3 mil 415 millones de pesos.

tructura es también una condición primordial para la canalización de mayor inversión al sector, prueba de ello es su participación dentro de la estructura del fondo Macquarie México. ❁

Archivos seguros

Si tiene problemas con su archivo muerto,

desea **reducir sus costos**

de almacenaje, está preocupado por el espacio que ocupan sus archivos o no encuentra los documentos que necesita, llámenos y le resolveremos su problema.

Custodios S.A. de C.V.
5577 3318 • 5748 0588

LOS SIETE HÁBITOS DE LOS CFO

Visión estratégica

SEGUNDA PARTE

Hoy en día, vemos que los directores financieros (CFO, por sus siglas en inglés) han evolucionado como agentes que hacen posible alcanzar el crecimiento. En esta siguiente entrega, presentamos los cuatro hábitos restantes.

HÁBITO 4. ALIMENTE UNA CULTURA DE CRECIMIENTO CENTRADA EN EL CLIENTE

Una de las trampas en las que pueden caer los CFO es quedar aislados del cliente y perder el rastro de aquello que crea valor para éste.

Un CFO con visión estratégica puede ayudar a alimentar una cultura centrada en los clientes. Primero, debe reunirse periódicamente con ellos para entender sus necesidades y preocupaciones, así como aumentar los esfuerzos y encontrar soluciones a los problemas no resueltos. En segundo lugar, tiene que asumir una línea de trabajo en torno al cliente, lo cual es una prioridad.

Los CFO estratégicos también pueden decir que las iniciativas de ahorros en los costos no deberían implementarse a expensas del cliente. El crecimiento centrado en el cliente es el trabajo de todos los integrantes de la organización, aun cuando no tengan contacto directo.

Por ejemplo, el CFO puede apoyar la existencia de sistemas de compensación a los gerentes, según el nivel de satisfacción del cliente, al observar los indicadores tradicionales de productividad, ingresos y rentabilidad.



HÁBITO 5. EVITAR EL RECORTE DE INVERSIONES

Conforme han evolucionado los CFO, de guardianes a agentes de crecimiento, puede ocurrir que tenga más sentido flexibilizar los requerimientos de beneficios al comienzo y así dar luz verde a las iniciativas más prometedoras. Pero al mismo tiempo que disminuye el nivel de las barreras de aprobación tam-

bién deberá existir más responsabilidad para alcanzar los resultados esperados. Los CFO deberán establecer indicadores y expectativas de rendimiento específicos, así como fechas límite para alcanzar dichos rendimientos.

El CFO debe ser un relator de la verdad, dispuesto a hacer que los inversionistas de un proyecto enfrenten los

hechos, aunque algunos puedan estar muy entusiasmados con alguna de sus iniciativas o adquisiciones. Los CFO pueden presentar informes del desempeño real de un proyecto y modelos de resultados a futuro en las iniciativas de crecimiento. El objetivo es ayudar a los promotores financieros a entender la razón de recortar una inversión.

HÁBITO 6. FERTILICE EL TERRENO DURANTE EL INVIERNO

En nuestros más de 100 años en el negocio, en UPS hemos visto muchos



ciclos por los que ha atravesado la empresa: depresiones, mercados a la alza, recesiones y *burbujas* de crecimiento, entre otros (por eso se les llama *ciclos*). De hecho, el país está entrando a una declinación.

De acuerdo con nuestra experiencia, la baja en los ciclos de negocios representa un tiempo ideal para continuar

invirtiendo en las iniciativas de crecimiento en el largo plazo. Esto requiere una visión que no deberá verse afectada por las caídas temporales.

Algunos estudios financieros han demostrado que la mayoría de las adquisiciones no crea mucho valor económico y que los primeros adquirentes –empresas que realizan adquisiciones en el ciclo temprano del negocio– son los más exitosos. Así, usted puede hacer una adquisición en un mejor precio y obtener ciertas ventajas competitivas antes de que sus competidores tengan la oportunidad de alcanzarle.

HÁBITO 7. CONOZCA CUÁNDO COMPRAR Y CUÁNDO CREAR

En general, el crecimiento de manera estructural y orgánica se logra mediante adquisiciones o con el aumento en el volumen central del negocio y la creación de nuevas capacidades, productos o líneas de negocio. ¿De qué manera los CFO pueden ayudar a sus empresas a decidir cuándo comprar y crear negocios?

En la mayoría de las empresas la opción preferible es crecer orgánicamente. Esto es importante si las capacidades que usted necesita agregar son una extensión natural de su negocio central. De ser el caso, el momento y los recursos requeridos para agregar estas capacidades quizá sean manejables y se haga más fácil cumplir los requerimientos establecidos mediante la tasa de retorno. No obstante, al crear capacidades dentro de la empresa, si hay un costo demasiado alto o toma mucho tiempo –al dejar que sus competidores adquieran ventajas competitivas críticas–, las adquisiciones tienen mayor sentido. Al efectuar docenas de adquisiciones de pequeño y mediano tamaño, nuestras experiencias en UPS nos llevan a

un par de conclusiones clave: adquiera capacidades en vez de buscar la participación en la cuota de mercado y evite la tentación de realizar adquisiciones de tipo trofeo.

Las empresas deben efectuar adquisiciones con el propósito de completar el potencial de capacidades que todavía no tienen y no pueden crear con facilidad, en lugar de hacerlo por el mero propósito de aumentar su participación de mercado y sus utilidades. Las capacidades creadas tienden a durar mucho más que un aumento repentino de tipo temporal en la cuota de mercado.

Pagar un precio ventajoso por una empresa de primera puede funcionar si usted hace su tarea. Pero lo que ocurre más a menudo es que los ahorros proyectados y las sinergias de las utilidades no se materializan totalmente debido a las culturas en conflicto y los modelos incompatibles de negocios.

Ya sea que la estrategia sea crear o comprar, el CFO estratégico requiere servir como árbitro imparcial, al desarrollar modelos y presentar las implicaciones financieras y los riesgos de cada oportunidad de crecimiento.

Contador, estratega, consultor de crecimiento, analista de mercado, banquero de inversiones, defensor del cliente, agente de cambio... Hoy en día, los CFO utilizan muchos sombreros. Desarrollar algunos hábitos básicos, pero esenciales, ayudará a continuar siendo los conductores críticos de la estrategia corporativa de crecimiento. ❁

Texto original: "Seven habits of strategic CFOs" (*Strategic Finance*, septiembre 2008). Traducción para *Veritas* del Colegio de Contadores Públicos de México por Jorge Abenamar Suárez Arana.

*Kurt Kuehn es Director Financiero de UPS. kkuehn@ups.com