
**ESQUEMAS DE
FINANCIAMIENTO
A EMPRESAS
EN EXPANSIÓN.**

Pedro Aspe.

Cumbre de Directores.
ENDEAVOR.
México, D.F.
6 de junio de 2007

Introducción.

- Para Endeavor, es un honor que todos ustedes estén con nosotros esta mañana. **Bienvenidos.**
- El objetivo de esta magnífica reunión, es **promover una cultura emprendedora de alto impacto** en México, que permita promover mayor riqueza distributiva a partir de más y mejores empresas.
- Antes de pasar a mi presentación, quiero agradecer a todos ustedes, su presencia aquí esta mañana y recordarles que **Endeavor es una gran realidad que necesita la sigamos apoyando – con eventos como este- para que surjan más y más empresarios creando más y más empresas.**

**¿Cómo aumentar la productividad
de mi empresa?**

Como aumentar la productividad de las empresas.

**¿que puedo
hacer para
poder elevar la
productividad
de mi
empresa?**

**Una posibilidad es
aumentar el capital
de la empresa,
para poder invertir
en nuevas
tecnologías y
procesos que la
hagan más
competitiva.**

**Una Posible Respuesta:
Capital Privado.**

La Respuesta: Capital Privado.

- México está en camino adecuado para tener, dentro de pocos años, un mercado bursátil profundo y líquido, tanto en capital como deuda.
- **Por ello, las empresas mexicanas medianas deben prepararse hoy para aprovechar las oportunidades de financiamiento que tendrán dentro de pocos años.**
- Una inyección de **capital privado**, permite a la empresa invertir en nuevas tecnologías y procesos que las hagan más competitivas.

La Respuesta: Capital Privado.

- Al aceptar al inversionista, la empresa cede un porcentaje pequeño de su capital. A cambio obtiene un valor agregado adicional.
- Este **valor agregado** que proporciona la presencia de un inversionista privado consiste en:
 1. Recibir el **know-how** y la experiencia a través de la participación del socio en el Consejo de Administración. Esto propicia la transferencia de tecnología y de procesos administrativos más eficientes que se traducen en mayor competitividad.
 2. Acelerar el proceso de **institucionalización** de la empresa;
 3. Acceder al **network** del socio, lo que abre la posibilidad de obtener nuevos negocios y mejores oportunidades de financiamiento.

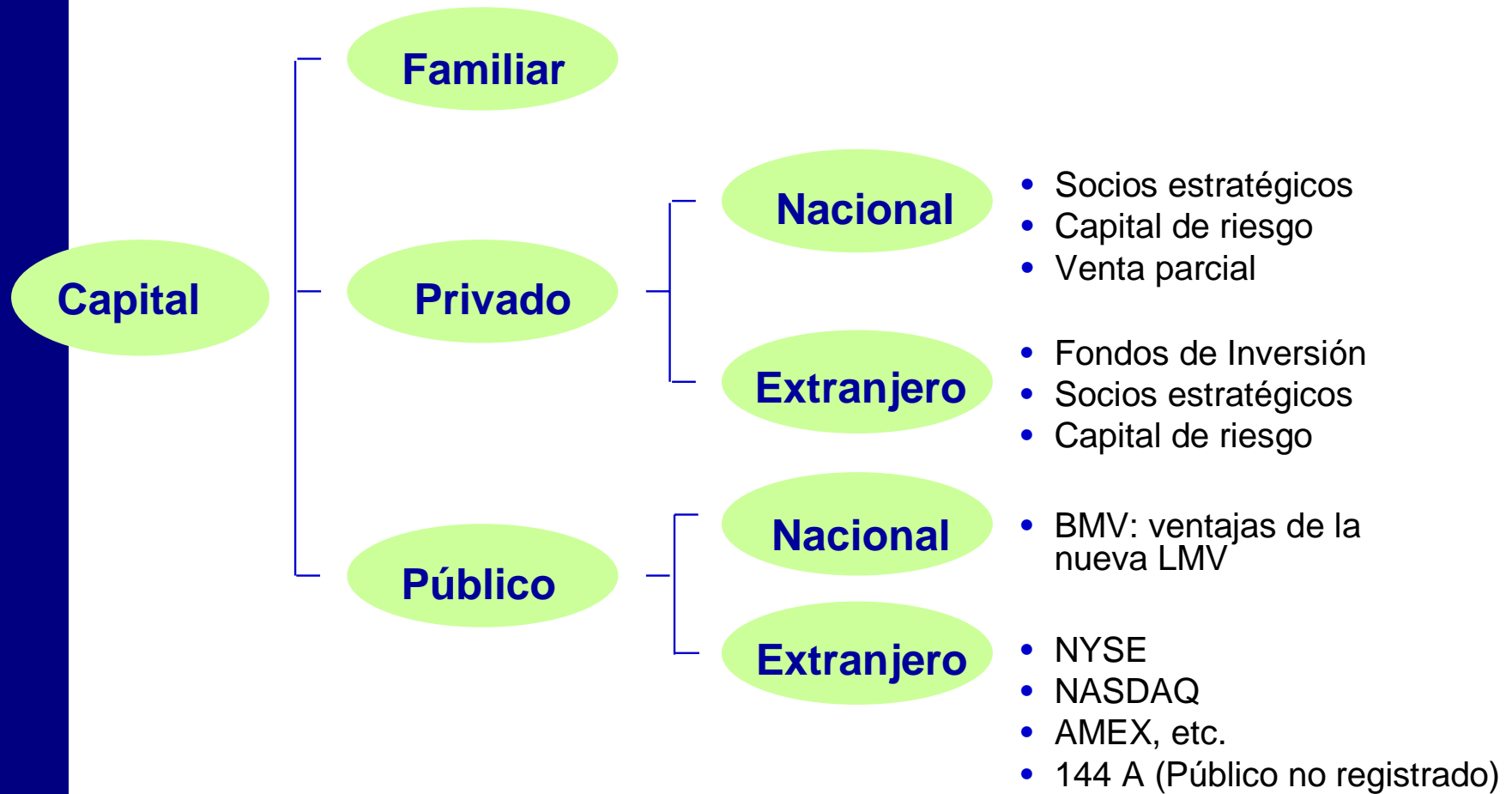
La Respuesta: Capital Privado.

- Además, una operación de capital privado le indica a los mercados financieros que:
 1. La empresa representa una buena oportunidad de inversión.
 2. Aún cuando las colocaciones privadas son complejas, pueden disminuir los costos totales de una oferta pública futura.
 3. Es una certificación de los mercados a la empresa.
- Este efecto de certificación cobra mayor importancia en México que en EE.UU.

En resumen, el capital privado hace a la empresa más eficiente y competitiva.

¿De donde viene el capital?

¿De donde viene el Capital?



¿Qué conviene Deuda o Capital?

Deuda

Ventajas

- “Más barato”.
- Pago de intereses reales es deducible de impuestos.

Desventajas

- Implica un egreso obligatorio.
- Riesgo de proyecto.
- Riesgo de la volatilidad en tasas.

Capital

Ventajas

- **Permite crecimiento más sólido.**
- **Flexibilidad.**
- **Valor agregado adicional a los recursos mismos.**
- **Institucionalización de la Compañía.**
- **Sinergias con el socio minoritario y temporal.**

Desventajas

- **Más complicado.**
- **“Más caro”.**

Como llega el Capital Privado a una Empresa.

Empresas:

- Cambio en la Estructura de Capital.
- Recibe el know-how que permite el crecimiento.
- Acelera el proceso de institucionalización.
- Acceso al network del socio.

Intermediarios:

- Asesoran a empresas.
- Identifican y contactan inversionistas.
- Organizan proceso de venta y negociación.

Fondos de Inversión:

- Funcionan gracias al esquema de incentivos.
- Importancia del no conflicto de interés.

Inversionistas:

- Fondos de Pensiones.
- Reservas de Compañías de Seguros.
- Endowments.
- Personas físicas.
- Tesorería de empresas.

**El Capital Privado:
¿Cómo funciona un Fondo?**

Como funciona un Fondo de Inversión.

- Los inversionistas institucionales, aseguradoras, fondos de pensiones y *endowments* de fundaciones y universidades, destinan una parte importante de sus recursos a fondos especializados de capital privado.
- La mayoría de estos fondos se manejan como *Limited Partnerships*, en donde existen 2 clases de accionistas:
 - ✓ Los *General Partners* son los administradores, los que se encargan de manejar el fondo y además aportan sólo entre el 1% y el 20% de los recursos.
 - ✓ Los *Limited Partners* aportan entre el 80% y el 99% de los recursos y no intervienen en el manejo del fondo.
- La mayoría de estos fondos buscan invertir por un plazo de 3 a 7 años y generalmente su salida es una colocación pública.

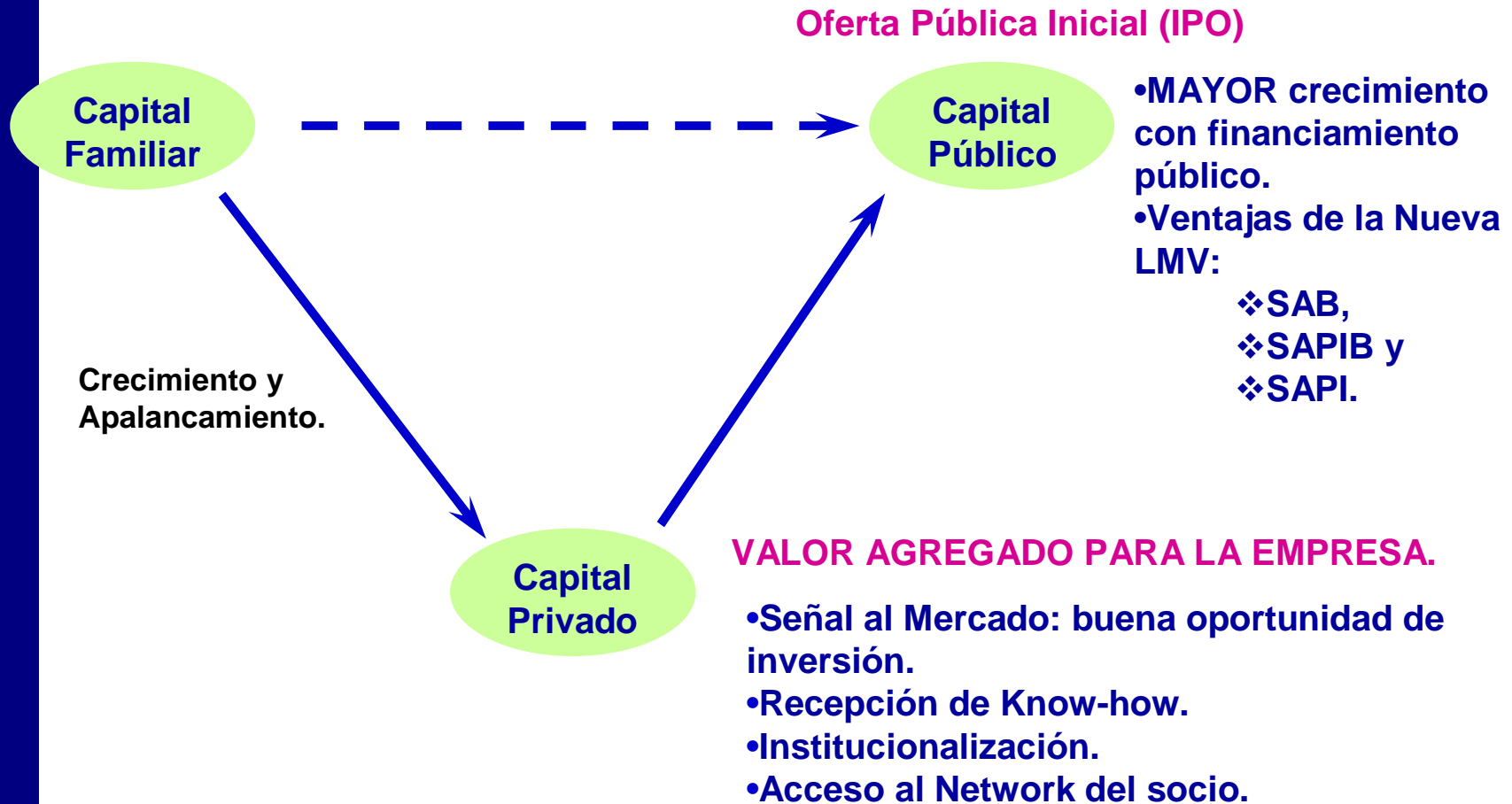
Capital Privado: por qué funcionan los Fondos

- Para que un grupo de *Limited Partners* esté dispuesto a contribuir la mayoría de los recursos en un fondo de inversión sin tener control sobre el manejo de los mismos se requiere de un sistema que les dé tranquilidad.
- El **primer mecanismo de control** es el diseño de un esquema de incentivos que garantiza que el *General Partner* o administrador no gana hasta que el *Limited Partner* gane.
- El *Limited Partner* paga una comisión por administración que sirve para pagar nómina y gastos de operación. Típicamente es el 2% anual sobre el monto del fondo.
- **El *General Partner* no recibe ningún otro beneficio hasta que el *Limited Partner* recupera su inversión y obtiene un retorno mínimo.**
- Si el administrador toma decisiones equivocadas, no sólo no obtiene retorno sobre su inversión, sino que puede perder su inversión.

Capital Privado: por qué funcionan los Fondos


- Una vez que se le dio al *Limited Partner* un retorno mínimo, se reparten las ganancias:
 - ✓ 80% *Limited Partner*.
 - ✓ 20 % *General Partner*.
- **La verdadera ganancia del administrador del fondo está en este 20%.**
- Otro mecanismo de control es la **reputación del fondo**:
 - ✓ Dado que los fondos tienen una vida limitada, el *General Partner* está en búsqueda permanente de crear nuevos fondos.
 - ✓ Es prácticamente imposible conseguir *Limited Partners* en un fondo, cuyo equipo ha tenido fracasos en el pasado.

Capital Privado: el mejor camino.



El Capital Privado en México.

Capital Privado: Los Fondos en México.

- Actualmente ya existen en México fondos de capital privado.
- Un ejemplo de ello es el **Fondo Discovery Americas I**, que es una asociación entre Protego y Discovery Capital Management.
- Discovery Capital Management es líder en inversión en los mercados emergentes, con más de \$500 millones de USD comprometidos en estos mercados.
- Este fondo ya está totalmente invertido en **VOLARIS** y 3 empresas más: **UMBRAL CAPITAL, Iké** y **LIPU**.
- Veamos a continuación con detalle el caso de 



volaris

VOLARIS: un ejemplo de que hacer ante la ausencia de reformas.


- Los cambios estructurales que hacen falta se pueden dividir en tres:
 1. Cambios que NO pasan por el Congreso Federal y que si aumentan la productividad.
 2. Cambios que NO pasan por el Congreso Federal pero que si requieren cambios en los Congresos Locales.
 3. Cambios que SI requieren cambios en el Congreso Federal.

La respuesta: promover la competencia.

- Ante la ausencia de cambios estructurales, promovidos por el Gobierno, el sector privado puede promover aquellos cambios que no requieran pasar por el Congreso y que son competencia del Gobierno federal o Local.
- Estos cambios en el ambiente regulatorio, normalmente permiten mayor competencia, mayor apertura y una mejor regulación.
- En consecuencia, son **cambios que permiten un uso mucho más eficiente del recurso más escaso que tenemos: el capital.**

La respuesta: promover la competencia.

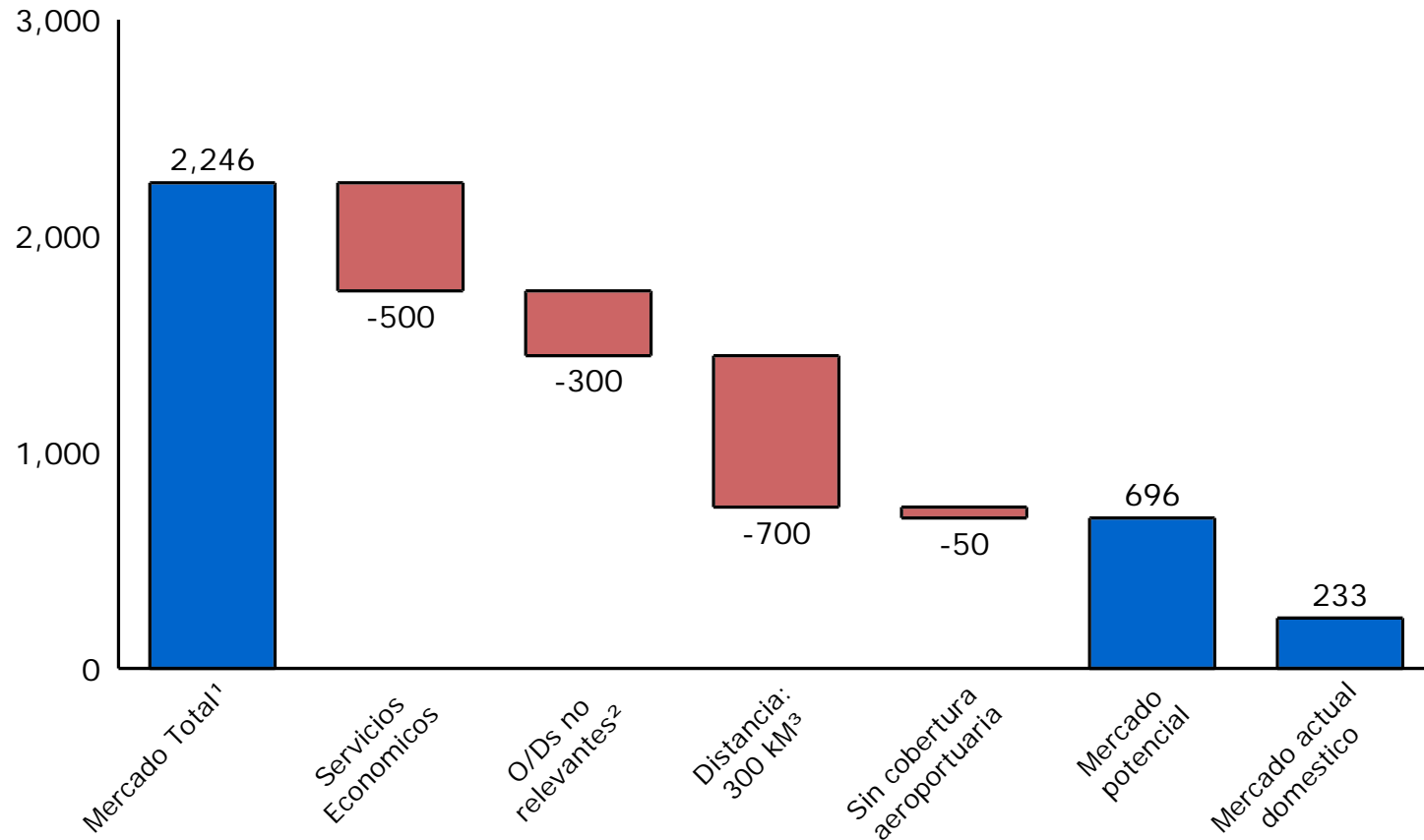
- Para aprovechar estos cambios, se requiere tener muy claro en que campos, un simple cambio regulatorio, o la simple acción de la autoridad permite una inversión que sea muy rentable y que no necesita de cambios legales que haya que llevar al Congreso.

- Permítanme usar un ejemplo que todos ustedes conocen: **volaris** 

- En México, el número de pasajeros que utilizan el avión estaba estancado desde 1995.
- Por su parte las tarifas habían subido 135% en términos reales entre 1989 y 2003.
- Estos dos datos mostraban claramente que había una oportunidad de negocio para una aerolínea que pudiera ofrecer un nuevo servicio con precios más bajos.

Con un mercado total de 700 millones anuales, México sobresale como una gran oportunidad

Millones de pasajeros al año *



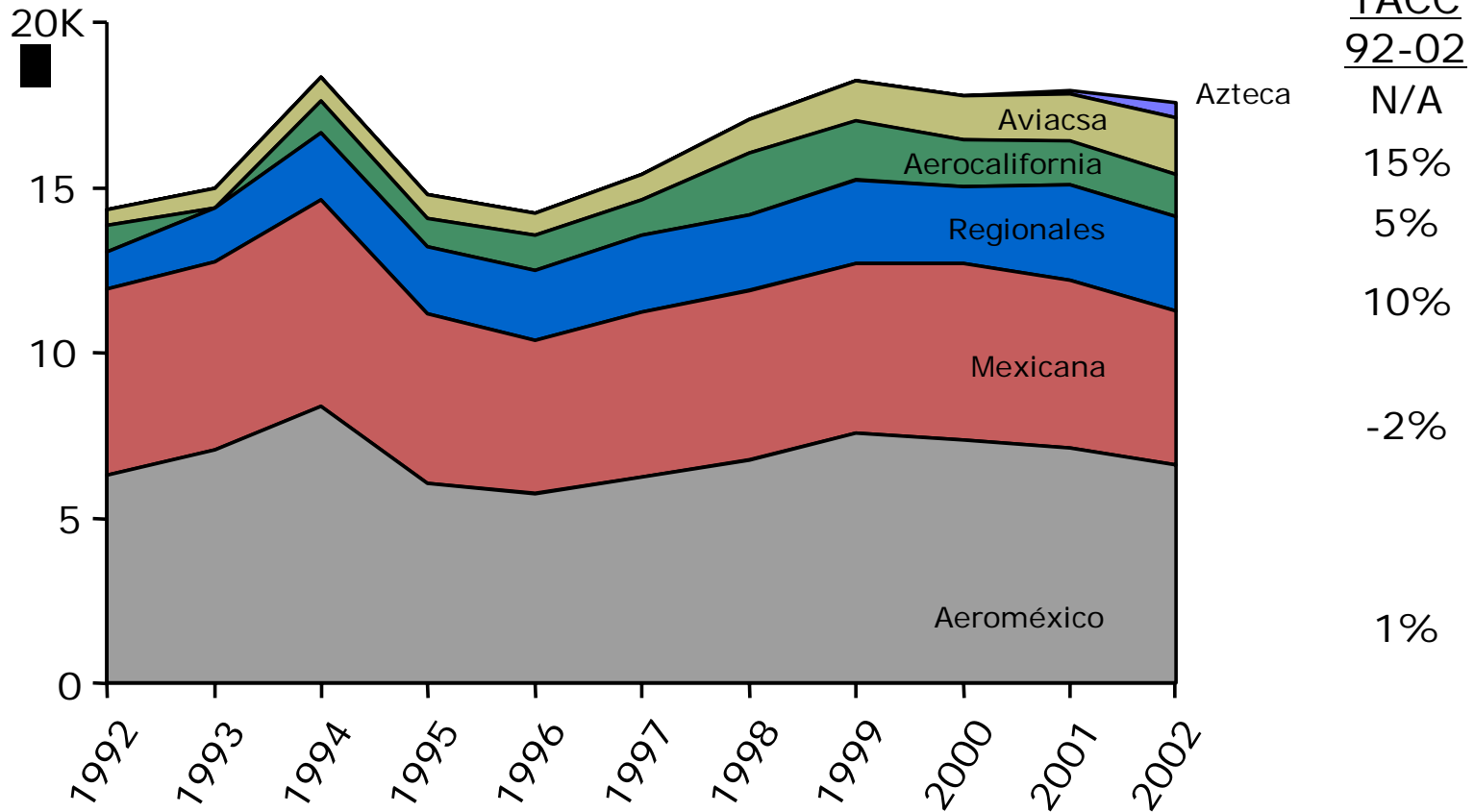
Notas: 1) Todas las clases, todos los servicios, todas las distancias; 2) Localidades con menos de 15 mil habitantes o no incluidas en libro CANAPAT; 3) Tiempo tránsito menor a 4 horas para casos específicos

Fuente: CANAPAT, DGAC; análisis FOA, SH&E, UACE

El mercado de la aviación no se había desarrollado en 10 años...

Pasajeros Totales por Aerolínea

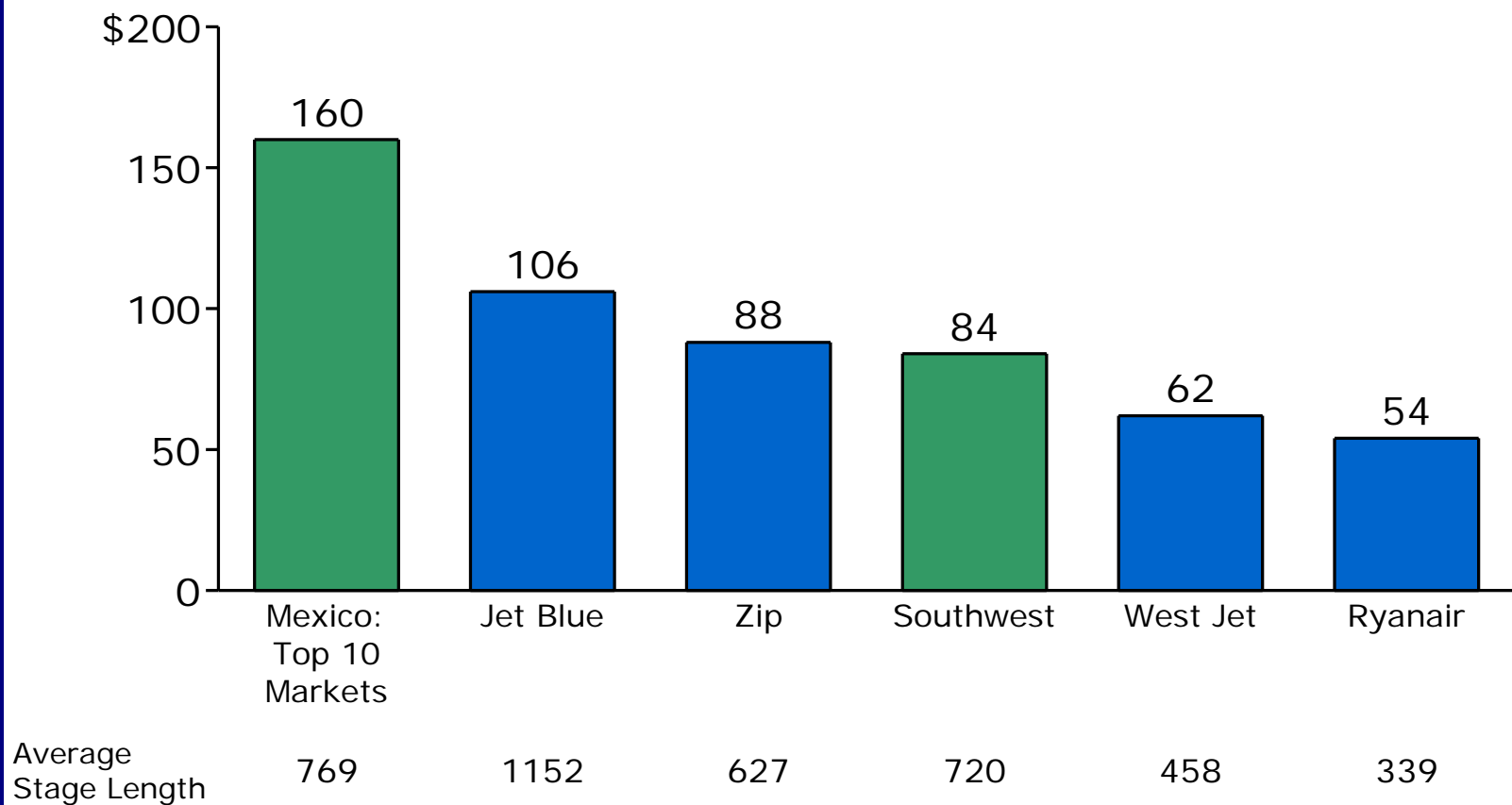
TACC Doméstico 92-02: 2%
 TACC Doméstico 98-02: 0.8%
 TACC Doméstico 00-02: -0.5%



En el primer trimestre de 2007, la participación de las dos principales aerolíneas ya es de 41% del mercado.

...principalmente por los altos precios.

2002 Average Fare (OW)

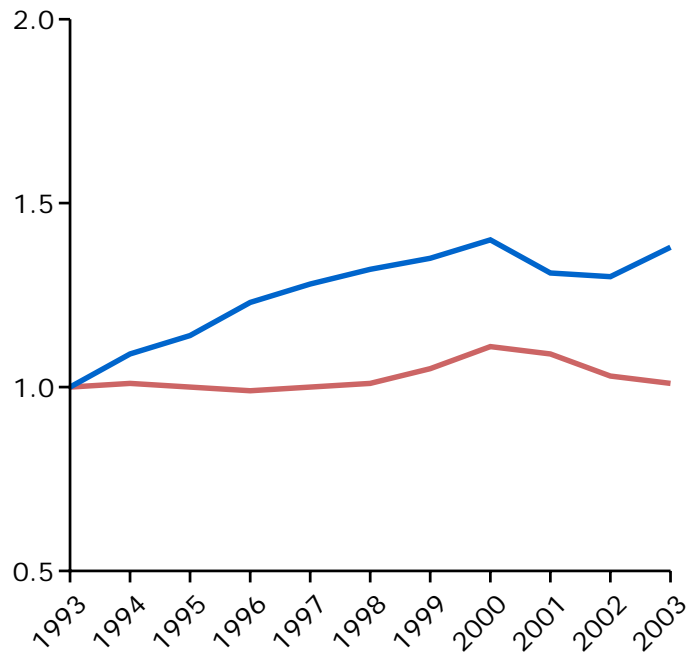


Fuente: Reportes anuales de las compañías, BSP y OAG (información BSP para Ene-Sept de 2002)

Comparación de índices tarifarios.

EUA

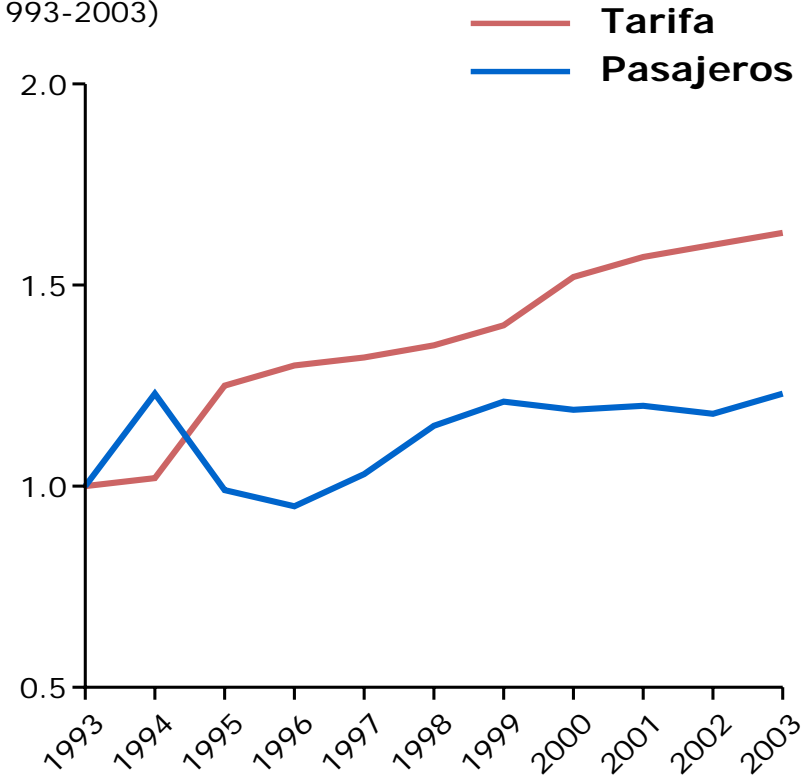
Índice de tarifas y pasajeros
(1993-2003)



Índice tarifario de 0.1%

México

Índice de tarifas y pasajeros
(1993-2003)



Índice tarifario de 5.1% ²⁸

Para abrir una aerolínea solo se necesitaba voluntad política

- El tema regulatorio era sencillo: solo había que convencer a la SCT de que una mayor competencia en este mercado era benéfica para el consumidor.
- **NO SE NECESITABAN CAMBIOS LEGALES. Solo había que dar nuevas concesiones.....**
- Y dieron 6.
- Ya se imaginarán como esta la competencia.

Socios de **volaris**

- En consecuencia, en Discovery y TACA elaboramos el plan de negocios durante cerca de 18 meses y después nos dedicamos a buscar socios que complementaran lo que nos hacía falta.
- Hemos sido muy afortunados en haber encontrado en TELEVISA e INBURSA socios que aportan un enorme valor agregado.



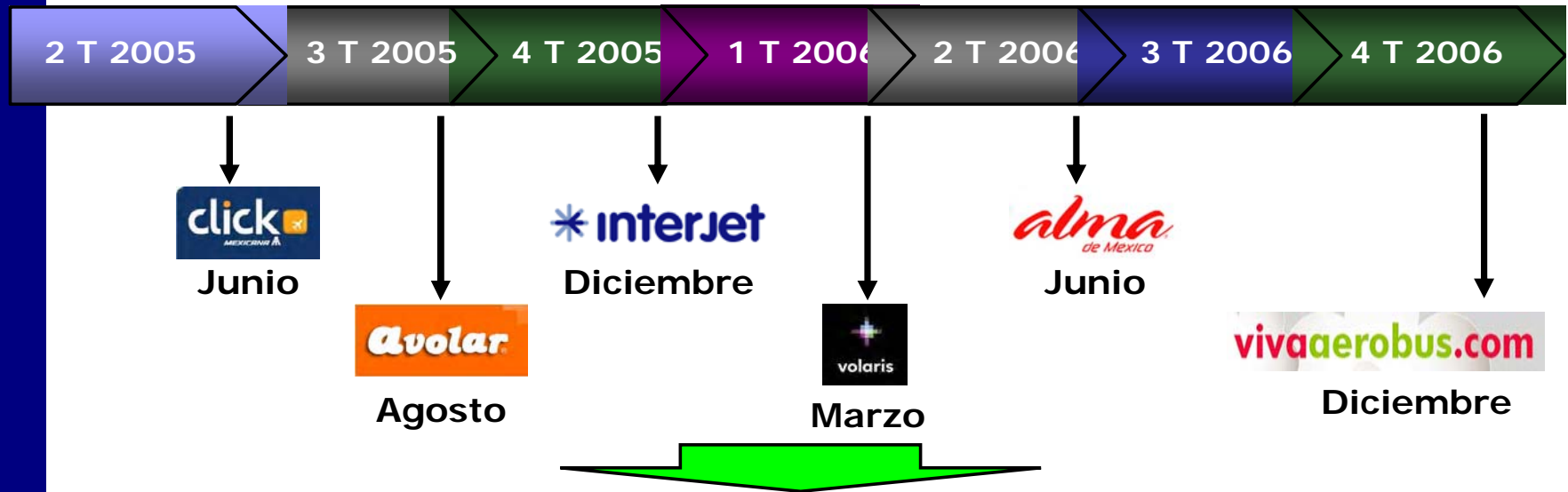
Antes de la Apertura

- Antes de la apertura había 6 aerolíneas que transportaron 24 millones de pasajeros en vuelos domésticos y con un crecimiento de 2.1% en 5 años.

Aerolíneas existentes antes de la Apertura



6 nuevas aerolíneas hemos entrado al mercado.



- ❖ El modelo de BAJO COSTO/ALTA EFICIENCIA ha revolucionado la industria mundial de la aviación.
- ❖ Las condiciones regulatorias en México favorecen este modelo:
 - ✓ No hay rutas exclusivas.
 - ✓ No hay controles de precios.
 - ✓ La operación se hace mediante un título de concesión.
 - ✓ Reglas abiertas y transparentes.

La visión y propuesta de se basa en modelos exitosos de ABC.

Menores Costos

- Uso **intensivo** de flota
- Flota **homogénea** de aeronaves
- Operación desde el aeropuerto de Toluca
- Canales de distribución **directos**

Alto Crecimiento

- Competir en mercados con **sobrepuestos**, **subatendidos** ó **ineficientes**
- Tarifas **bajas** y de estructura **simple** que estimulen el mercado

Personal Motivado

- Compensaciones basadas en **productividad**
- Cultura laboral **amigable** y con capacitación continua

Propuesta de Valor Agregado

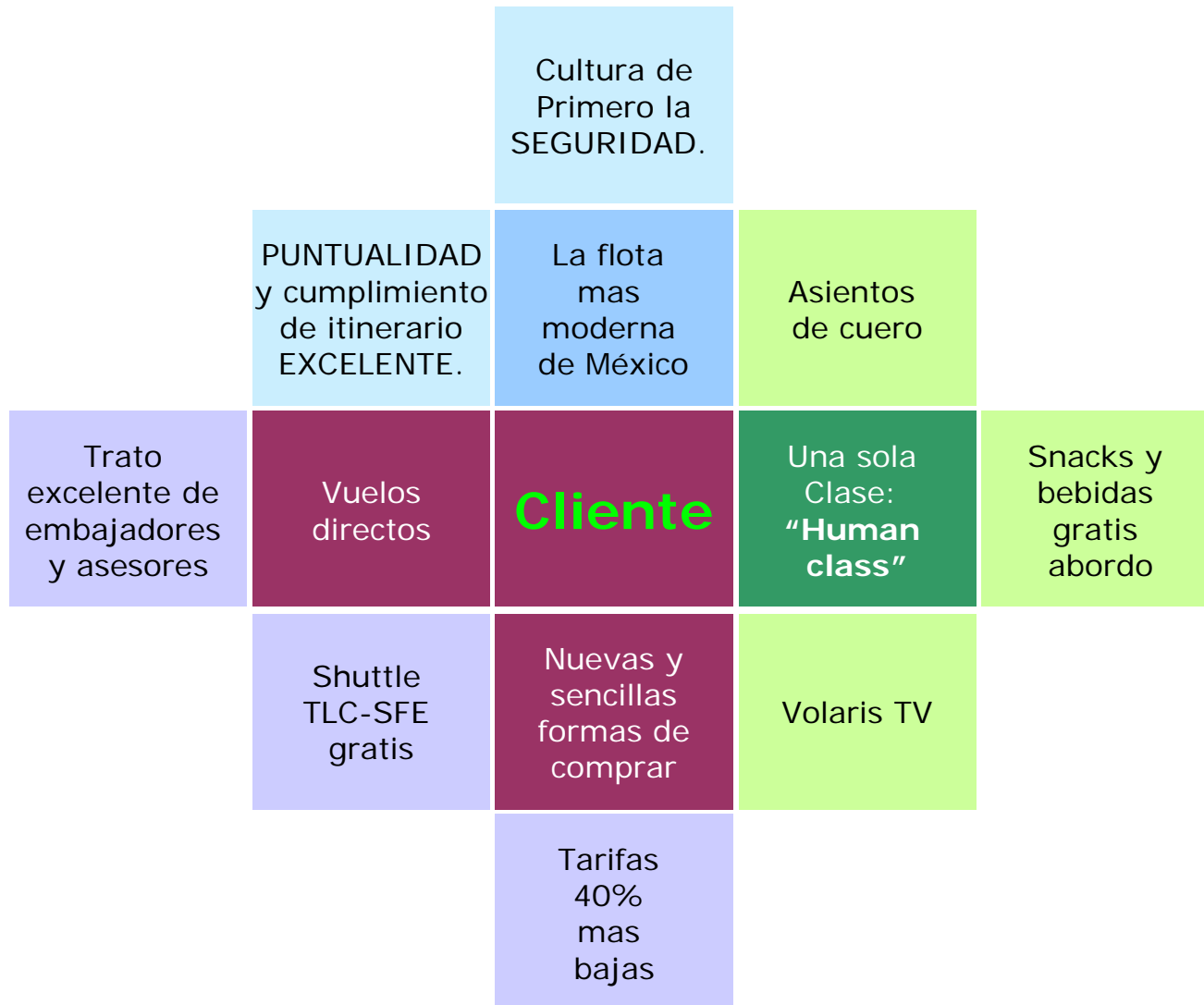
- Enfoque orientado a servir al cliente
- Rutas, horarios e itinerarios diversos y **convenientes**
- Producto **simple y transparente**

Seguridad y Calidad

- Aviones de **última generación**
- Mantenimiento preventivo
- **Puntualidad**

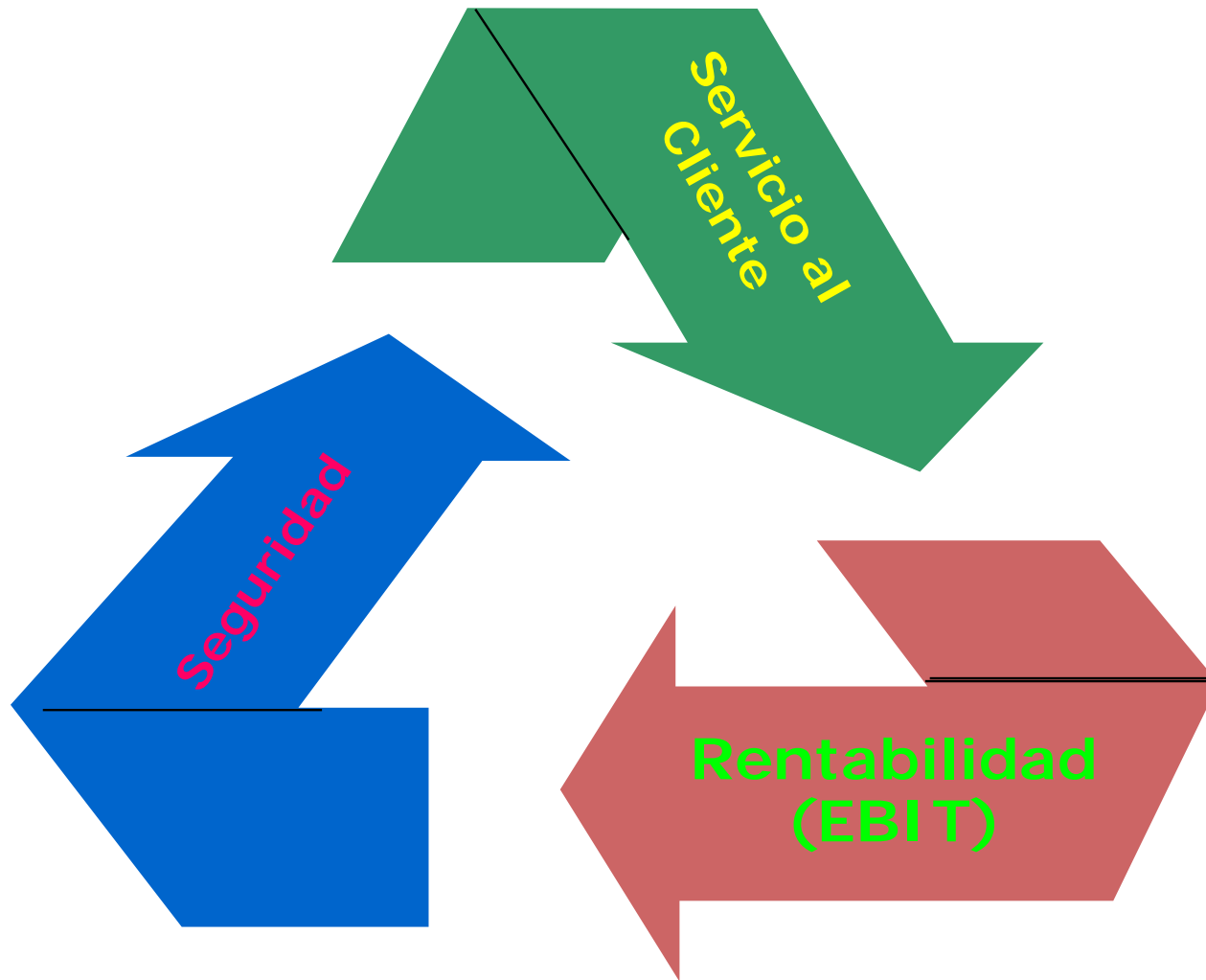
Fortaleza Financiera

- Empresa fondeada con **US\$100M** de Capital
- Respaldo de capital para contrarrestar eventos inesperados





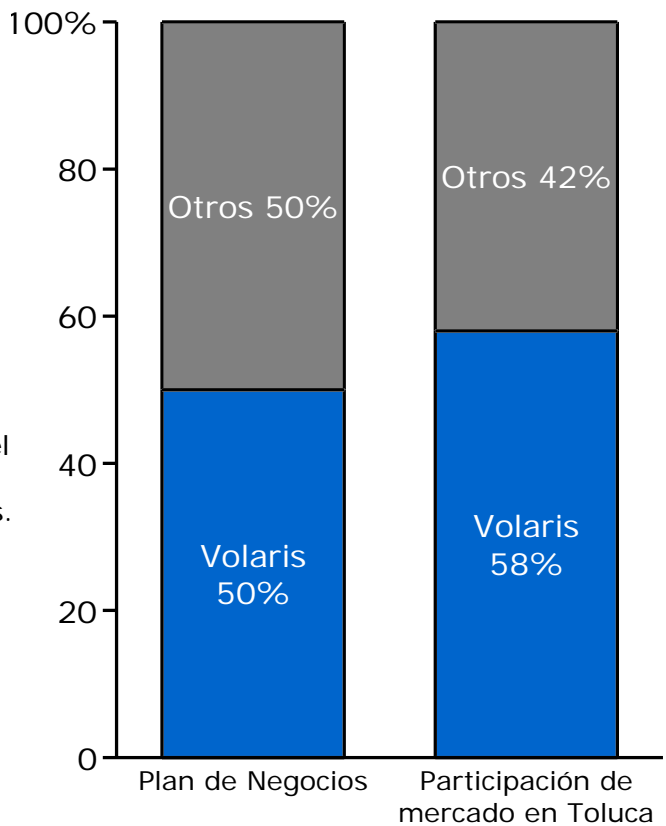
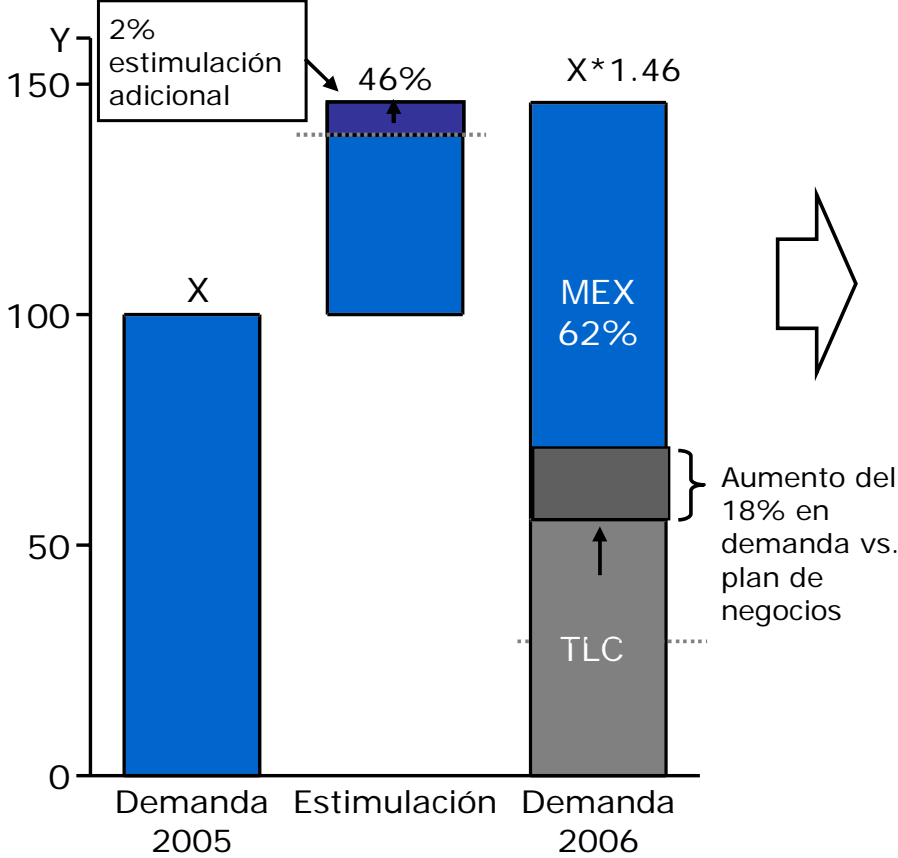
ha excedido expectativas en sus 3 metas:



El mercado ha sido más sensible a la estimulación de lo estimado en el plan de negocios.

El mercado de la Cd. de México creció 46%

Volaris tiene el 58% del mercado de Toluca.



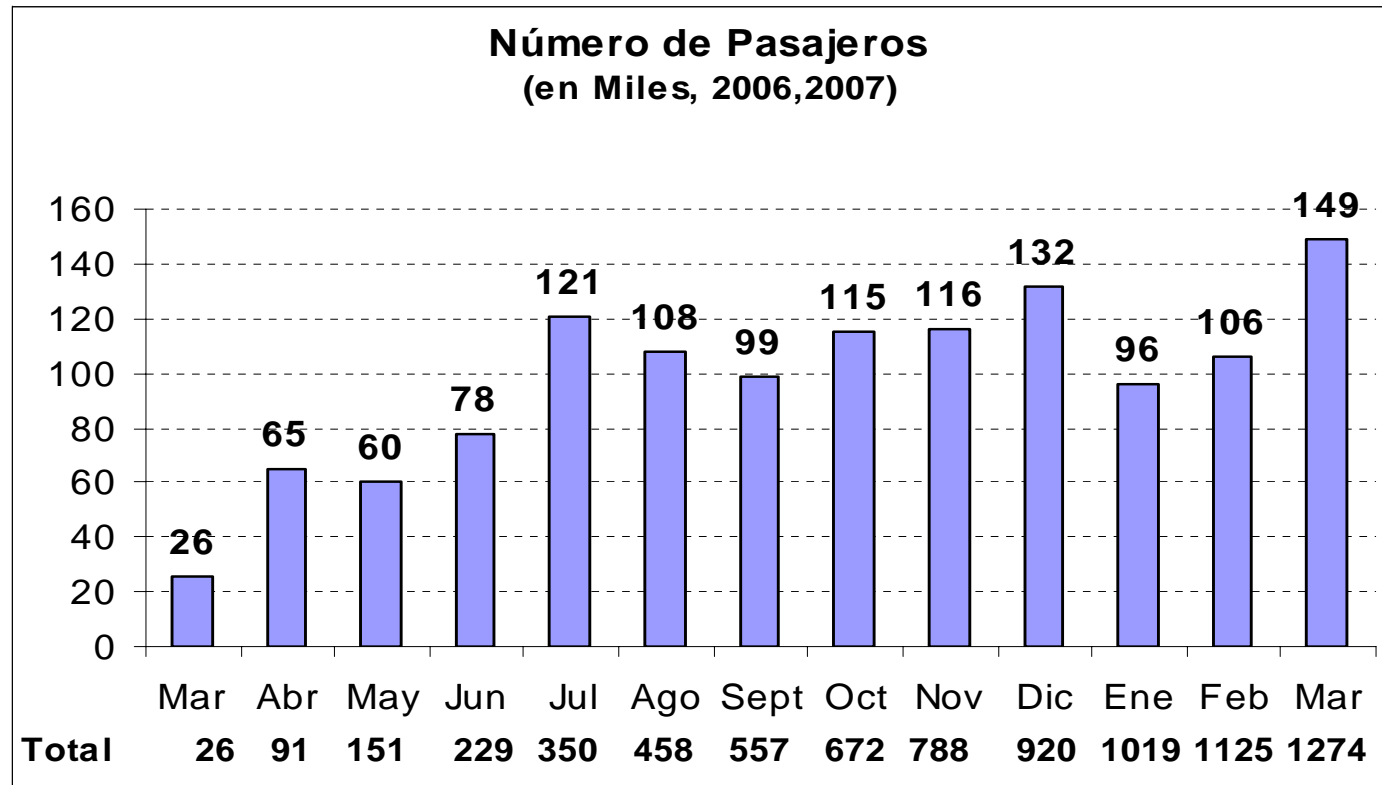
Note: Assumptions Business Plan (Mexico City market) vs. actual demand
 Source: Vuela Business plan and actual

- Hoy Volaris cuenta con 11 aviones Airbus A319 en servicio y 3 más llegarán pronto para tener 14 a finales de 2007.
- En enero de 2007 se transportó al pasajero UN MILLÓN y la meta es transportar 3 millones de pasajeros en 2007.
- VOLARIS vuela a 15 destinos en México.



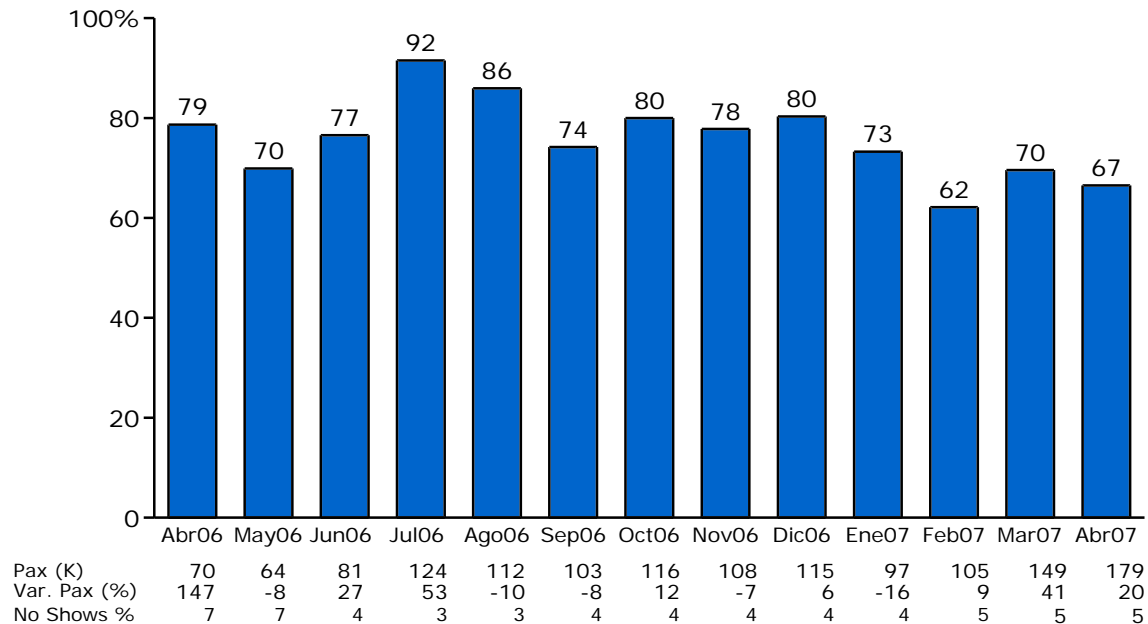
Los pasajeros transportados van en aumento.

- Al cumplir un año de operaciones el número de pasajeros transportados es de 1,274,000.





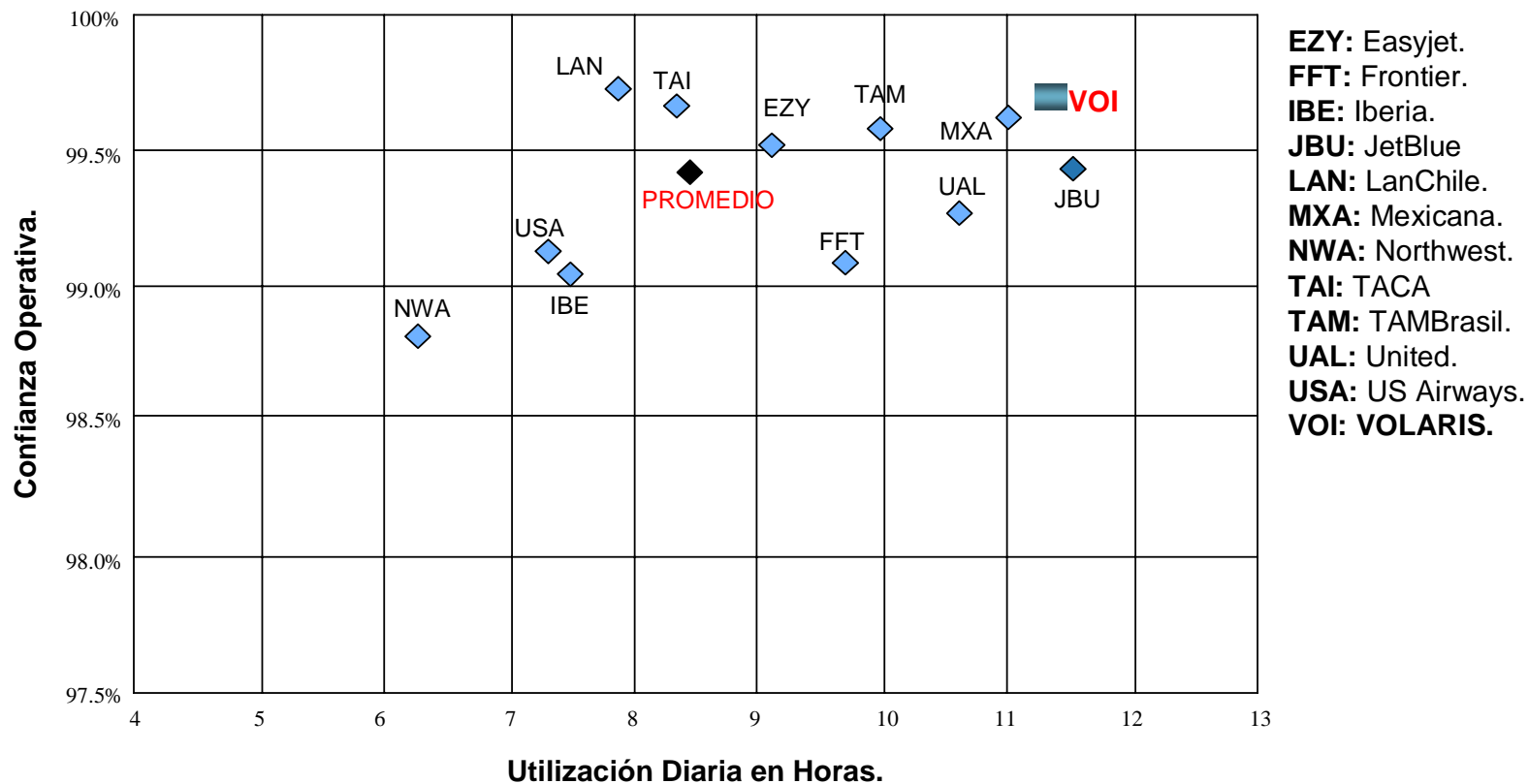
Factor de ocupación Mensual SISTEMA



En 2006, el factor de ocupación promedio fue de 80%
En el 2007, el factor de ocupación promedio es de 68%

volaris : su eficiencia operativa es muy alta.

Comparación con aerolíneas que también utilizan el Airbus A319.

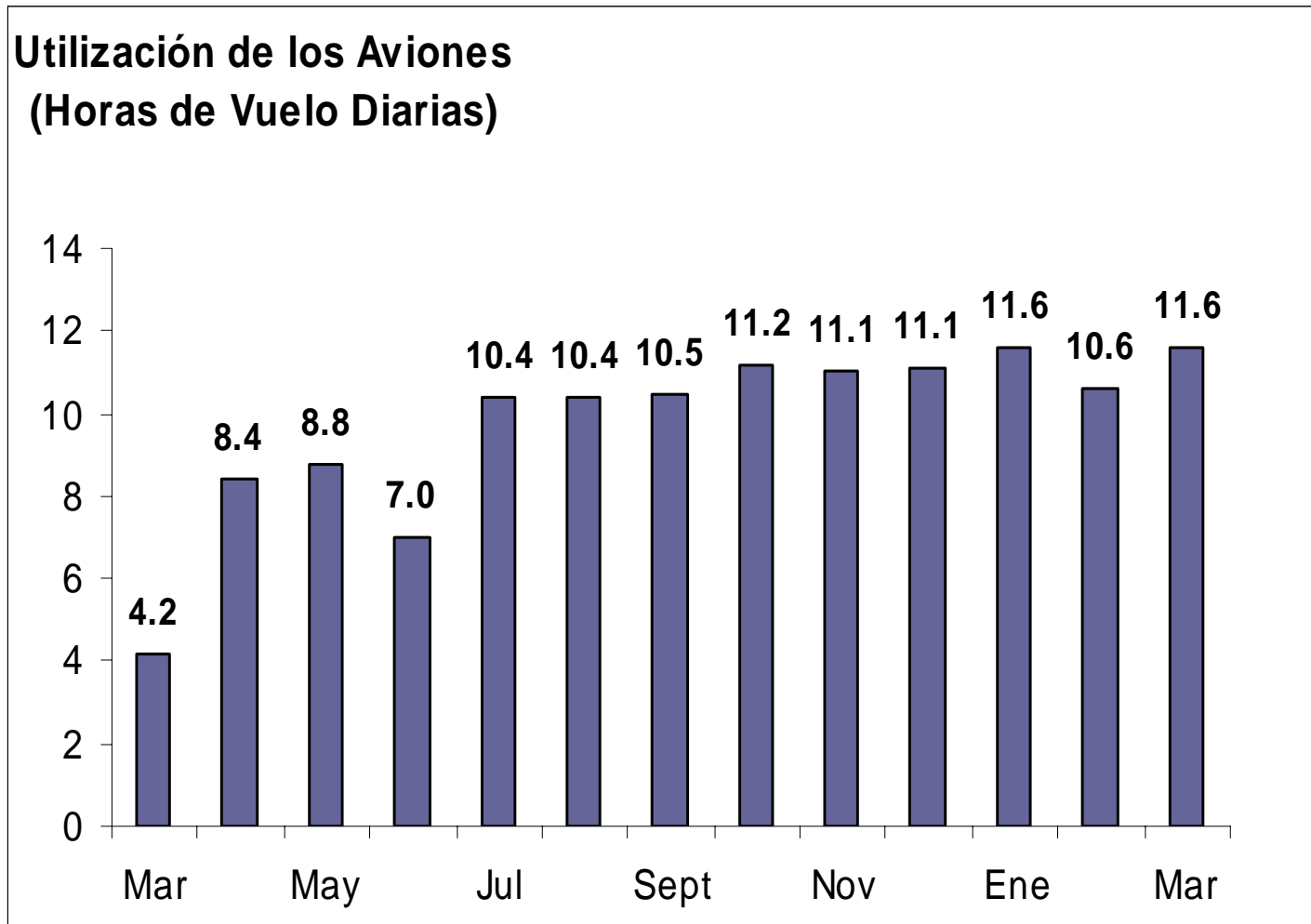


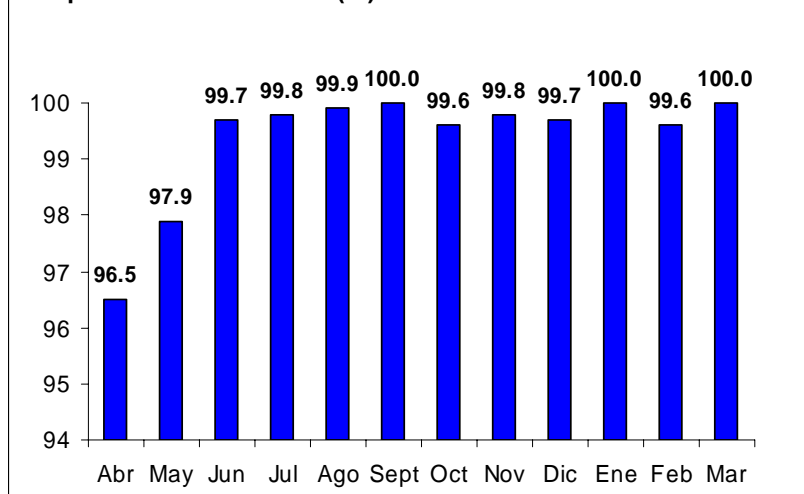
Fuente Airbus

Nota: Jet Blue se incluye en este análisis solo como referencia. Jet Blue utiliza el Airbus A320 y técnicamente no es comparable con aerolíneas que utilizan el Airbus A319, como el resto de las mostradas en este cuadro.

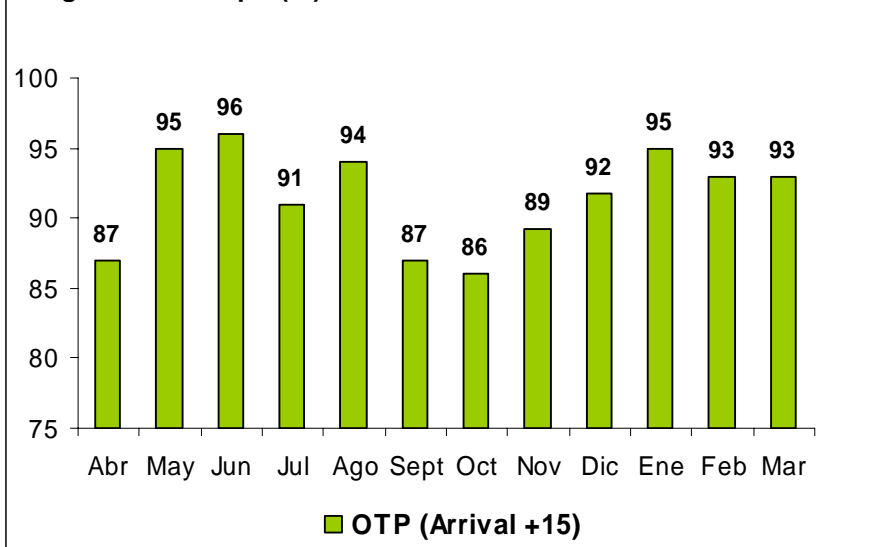


utiliza los aviones casi 12 horas diarias.



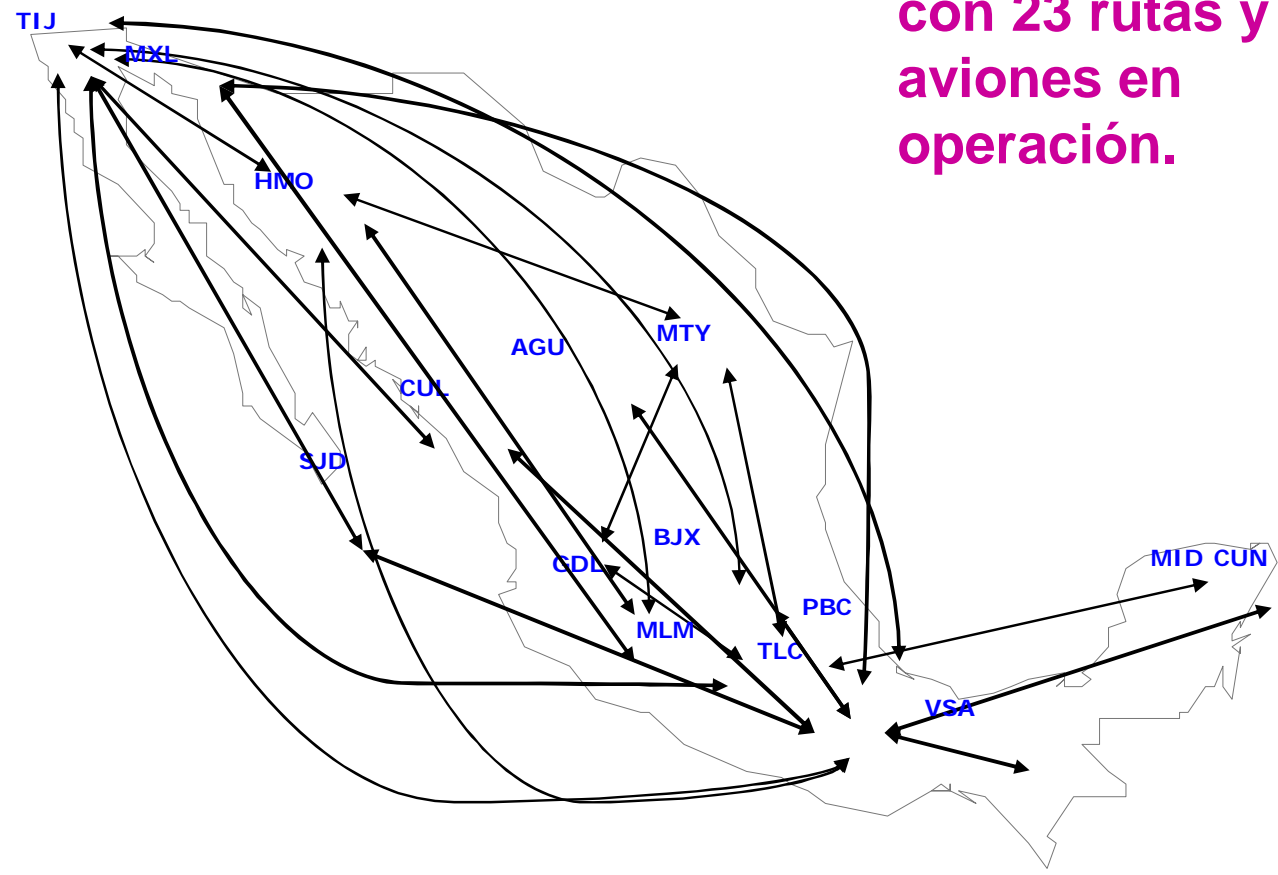
**Cumplimiento de Itinerario(%)**

Hemos demostrado una alta confiabilidad en el itinerario así como un fuerte desempeño a tiempo.

Llegadas a Tiempo (%)

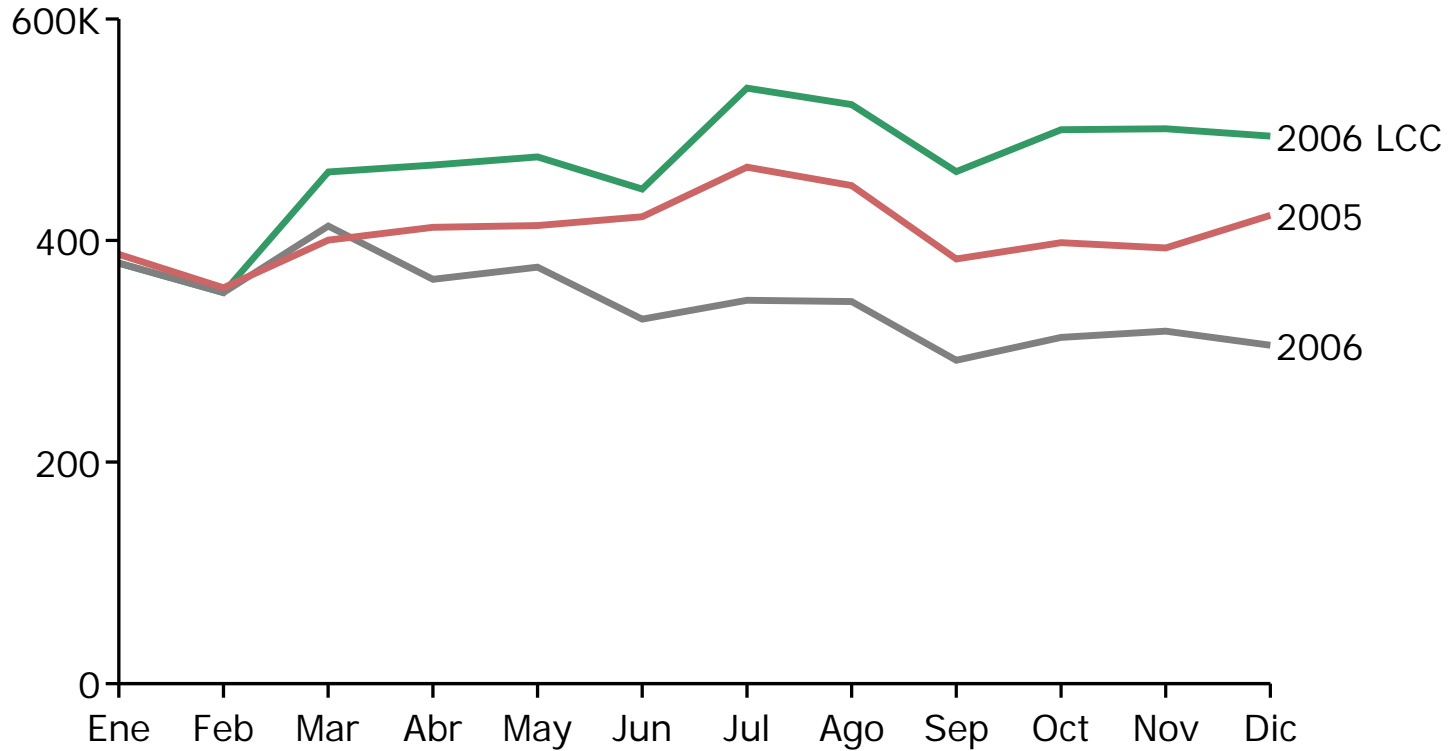
Rutas de **volaris**

Sirve a 15 destinos con 23 rutas y 11 aviones en operación.



El mercado ha sido estimulado por las ABC, quienes han absorbido todo el crecimiento del mercado y más...

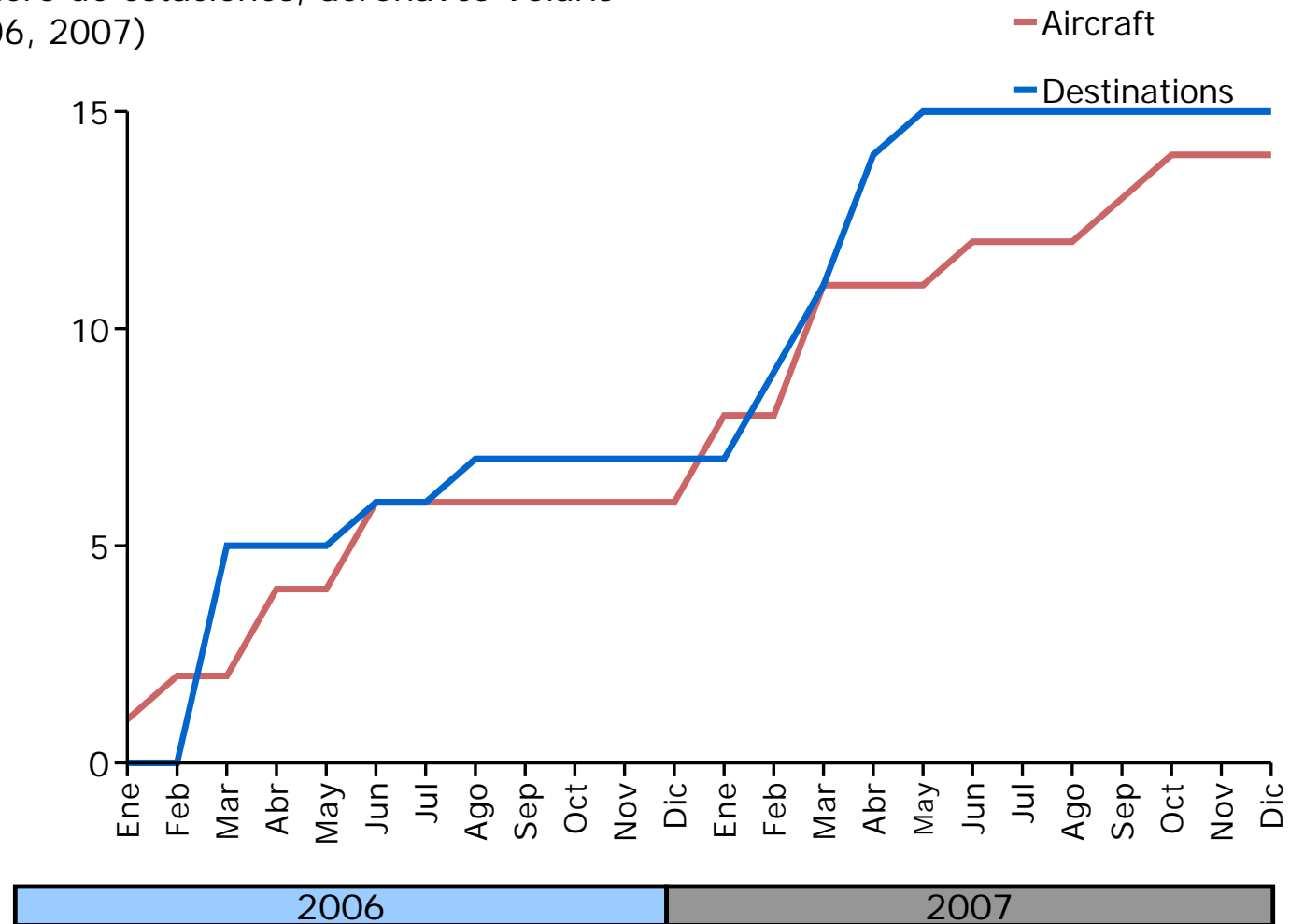
Pasajeros MIDT + LCC
(Rutas Volaris 2006)



2006 vs. 2005 (%)	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
	-2	-1	15	14	15	6	15	16	21	26	27	17

La operación está creciendo a un ritmo de +100% anual

Numero de estaciones, aeronaves Volaris
(2006, 2007)



Conclusiones y Recomendaciones.

Recomendaciones Generales.

- Salir a los mercados a buscar capital no es una decisión fácil.
- Por lo tanto, hay que preparar a la empresa.

Recomendaciones Generales.

- En **primer lugar**, hay que sustentar el plan de negocios y las proyecciones financieras en la historia, oportunidad y realidad del mercado.
- En **segundo lugar**, hay que detectar todas las posibles contingencias y estudiar como presentar mitigantes.
- En **tercer lugar**, hay que preparar a la empresa para un futuro due diligence:
 - ✓ Legal;
 - ✓ Financiero y,
 - ✓ Operativo.

5 Recomendaciones para buscar Capital.

1. Estar seguros que la utilización de los recursos genere un importante crecimiento.
2. Es necesario tener una administración muy profesional.
3. Determinar el plan de inversión de la compañía desde un inicio, revisable anualmente.
4. Es fundamental negociar los derechos de minoría especialmente aquellos relacionados con la administración del día a día y los relacionados con su salida.
5. Establecer índices flexibles de apalancamiento y/o variables financieras, que permita que la compañía contrate deuda sin estar limitada a una aprobación, que pudiese demorar las decisiones de la compañía.

Conclusión.

Las nuevas oportunidades de inversión están vinculadas siempre al talento y al capital humano.

MUCHAS GRACIAS.