



De izquierda a derecha: F. Muñoz de Toro, Eduardo González, Marco Schnabl y Aristóbulo Navarro explican las nuevas formas de financiamiento para empresas.

Cómo financiar a una empresa

Sorprendió a los asistentes al último panel del seminario sobre Mercados de Capitales la presentación de **Marco Schnabl** y **Eduardo González** de Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom (una firma de consultores legales de Nueva York), que presentaron distintos ejemplos sobre **formas de financiamiento para empresas**.

Lo que más llamó la atención fue la descripción sobre la técnica de **asset securization**, que consiste en emitir un título cuyo interés y retorno está basado en activos identificables que producen un cash-flow para pagar el interés. Los ejemplos de Schnabl son más que ilustrativos:

- La empresa venezolana de acero **Civenza** tenía un contrato con la poderosa alemana **Thyssen** y necesitaba financiamiento. En lugar de emitir obligaciones negociables directamente hizo lo siguiente: creó una subsidiaria con un solo activo, el derecho de pago sobre el contrato con la **Thyssen**. Esa subsidiaria fue la que emitió las ON a una tasa mucho más favorable ya que el riesgo financiero de la operación no es el de Civenza sino el de Thyssen.
- **Telmex**, la empresa de teléfonos mexicana tiene un superávit con la **ATT** norteamericana de unos 500 millones de dólares anuales. En función de este derecho de pago con la **ATT** formó una subsidiaria —es la denominada **SPB** (Special Purpose Business) y emitió bonos sobre ese activo.
- Los bancos mexicanos descuentan talonarios de tarjeta de crédito de los turistas norteamericanos. Ese fue el activo (el derecho de pago) que se usó para formar una subsidiaria en los Estados Unidos y emitir ON con tasas mucho más altas ya que el riesgo es, en realidad, el que pueden ofrecer **American Express** o **Visa**.