


Guía para

# ABRIRSE EN BOLSA

Bolsa de Santiago | EY





***ALCANZAR EL  
POTENCIAL DE  
SU COMPAÑÍA EN  
LOS MERCADOS  
PÚBLICOS***

---

# CONTENIDO

- 04 Mensajes iniciales
- 06 I. Fase de planificación**
  - 08 ¿Está considerando llevar a cabo una oferta pública inicial (IPO)?
  - 12 Preparándose para una IPO exitosa
  - 14 Pasos clave para planear su proceso y lograr una IPO exitosa
  - 16 Mantener sus opciones abiertas: alternativas a una IPO
  - 18 Elegir el momento oportuno para salir al mercado
- 20 II. Fase de preparación**
  - 22 Construir un equipo correcto que lleve a la compañía a ser una empresa abierta
  - 25 Construir la infraestructura y procesos de su compañía
  - 27 Establecer el gobierno corporativo
- 30 III. Fase de Ejecución**
  - 32 Administrar relaciones y comunicación con los inversionistas
  - 34 Realizar *roadshows* exitosos para la IPO
  - 37 Atraer a los inversionistas y analistas correctos
  - 39 Administrar el riesgo después de la IPO
- 40 IV. Mercado Integrado Latinoamericano: una oportunidad**
  - 42 Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)
- 44 V. Acerca de la Bolsa de Santiago y de EY**



## Bolsa de Santiago: una aliada estratégica de las empresas

Ofrecer un ambiente en el cual las empresas puedan buscar financiamiento para su crecimiento y a la vez que los inversionistas encuentren opciones de inversión, es una de las funciones centrales de una bolsa de valores. Así, la labor fundamental de una plaza bursátil es apoyar las alternativas de financiamiento de las compañías que deciden cotizar en ellas, permitiéndoles captar recursos de los inversionistas y destinarlos a invertir en proyectos capaces de ofrecer una rentabilidad para la compañía y consecuentemente para los inversionistas, generando beneficios para la sociedad como un todo.

La importante masa de recursos aportada por los inversionistas los convierte en socios financieros estratégicos de la empresa, siendo ellos los que buscarán un valor agregado tanto en el incremento de valor de la empresa como por la vía de los dividendos. Si bien los inversionistas no participan necesariamente en forma directa en la gestión cotidiana de la compañía y la delegan en su administración, serán exigentes con sus resultados y conductas para el fortalecimiento de la transparencia y el perfeccionamiento del flujo de información de la sociedad.

La Bolsa de Santiago, entendiendo la evolución y dinamismo que ha experimentado el mercado, ha ampliado su oferta de servicios, ofreciendo una bolsa multimercado con distintos instrumentos para la captación de recursos por los emisores, entregando así soluciones a las distintas necesidades de financiamiento de las sociedades anónimas como de los inversionistas.

De este modo, la Bolsa de Santiago se ubica entre los tres principales mercados de la región respecto al financiamiento y transacción de acciones, bonos y otros instrumentos. Además, se ha expandido convirtiéndose en un foco de interés

para inversionistas globales y en una aliada estratégica de varias bolsas de la región, agregando la oferta de otros instrumentos característicos de la innovación financiera tales como los ETFs, el Mercado de Derivados y Mercado Venture.

Más recientemente, la Bolsa también ha aportado a las relaciones entre inversionistas y empresas, proponiendo a los emisores un grupo de recomendaciones de mejores prácticas de Gobierno Corporativo y Transparencia, entre las cuales se incorporó un Índice de Sostenibilidad, un área de relacionamiento con emisores y la promoción de entrega de información continua, de tal modo de crear un vínculo que le permita agregar valor a la participación de los emisores en el mercado de capitales y mejorar la percepción de la calidad de la gestión de la compañía ante accionistas e inversionistas que demandan información veraz, oportuna y transparente.

Para que una empresa realice su apertura en la Bolsa es necesario que cuente con un proyecto de negocios definido, una organización adecuada, mecanismos de control eficientes y una propuesta de valor atractiva, lo que hará exitosa la colocación y generará reconocimiento, no sólo por los inversionistas, sino también por clientes, proveedores, interlocutores de la compañía, y por quienes integran el mercado de capitales en general, ya que cotizar en bolsa se identifica con atributos de solvencia, liquidez, transparencia, gobierno corporativo profesional y sostenibilidad empresarial en el largo plazo.

La Bolsa es la aliada de las empresas para su financiamiento en el mercado de capitales, ya sea para requerir financiamiento para su desarrollo; encontrar una valoración objetiva para sus acciones; hacer líquido el capital invertido de alguno de sus socios para salir de la sociedad o diversificar su base accionaria; o bien, para aumentar la visibilidad de la compañía entre los clientes, proveedores y empleados.

La Guía de Apertura en bolsa es una iniciativa conjunta con EY que se alinea con la estrategia de entregar la información y apoyo que nuestros emisores deben proveer y que redunde en que la Bolsa de Santiago conjuntamente con ellos formen una alianza estratégica con el mercado de capitales y sus participantes.

**Juan Andrés Camus**  
*Presidente*  
*Bolsa de Santiago*



## El inicio de un nuevo camino

Abrirse en bolsa es tal vez uno de los momentos más decisivos en la historia de una compañía. Una Oferta Pública Inicial (más conocida como IPO, por sus siglas en inglés) implica una transformación profunda de los procesos, cultura y empleados de una organización.

Para una empresa de rápido crecimiento, cotizar en el mercado accionario puede ser una alternativa muy atractiva para levantar capital y financiar su desarrollo de largo plazo. Además de ventajas financieras, existen otros beneficios asociados, como una valorización de mercado permanente, mayor disciplina en la gestión y notoriedad pública, entre otros.

Pero la apertura es sólo el inicio de un largo camino. El foco tiene que estar puesto no sólo en el proceso para convertirse en una empresa abierta en bolsa, sino que también en ser y operar permanentemente bajo la mirada pública. Por lo mismo, se deben considerar y analizar todas las oportunidades, pero también los riesgos que una IPO implica. Una identificación proactiva de éstos puede incluso mejorar la gestión de su compañía, ayudándolo a cumplir sus promesas previas a la apertura en bolsa y a acelerar su crecimiento. Si bien los mercados bursátiles suelen ser volátiles, las empresas bien preparadas son las más capaces de aprovechar las ventanas de oportunidad para una salida a bolsa.

En nuestra amplia experiencia apoyando empresas en su camino a hacerse públicas, hemos identificado algunos elementos que hacen que ciertas organizaciones den este paso con más éxito que otras: encaran una IPO como un proceso transformacional más que sólo una alternativa de financiamiento y comienzan a actuar como una compañía que cotiza al menos un año antes.

Otros aspectos relevantes son contar con una administración sólida, con ejecutivos capaces de conducir exitosamente las fases pre y post IPO y prepararse para la vida en el mercado público, asegurándose de tener los sistemas, operaciones, información financiera y gobierno corporativo con el nivel exigido a una empresa abierta en bolsa. Asimismo, es muy importante afinar bien su historia de inversión, demostrar el atractivo y potencial de crecimiento de su negocio.

Pese a la volatilidad del mercado, las empresas en todo el mundo siguen dispuestas a abrirse en bolsa. Ya sea que una compañía sea propiedad de sus fundadores, de una familia o de un fondo de capital privado, es importante construir la confianza y generar valor para los inversionistas. Esto se puede lograr mediante una preparación cabal en todas las áreas.

Esperamos que esta guía sea un aporte para lograr sus metas y llevar a su empresa a mayores niveles de desarrollo y crecimiento. Lo invitamos a leerla.

### **Cristián Lefevre**

*Socio Principal  
EY Chile*

# PRÓLOGO

---

Esta guía preparada por la Bolsa de Santiago y EY, tiene el propósito de entregar información general para las empresas que están considerando cotizar en Bolsa o se plantean esta posibilidad en los próximos años.

Permite identificar grandes aspectos a tener en cuenta, evaluar las ventajas y desventajas de una IPO (Oferta Pública Inicial, por sus siglas en inglés), entender las reglas, los procesos y los riesgos, comprender los requisitos de planificación, considerar las alternativas y prepararse para operar bajo una mirada pública.

De acuerdo a nuestra experiencia, una compañía que quiera emprender este camino, debe tener en cuenta que mientras más temprano comience a prepararse y se anticipe a los cambios profundos que involucra, tendrá mayores posibilidades de completar este proceso con éxito.

Le invitamos a leerla.





**FASE DE  
PLANIFICACIÓN**

# ¿Está considerando llevar a cabo una oferta pública inicial (IPO)?

Asegúrese de que sabe cómo prepararse para esta transacción, qué cambios implica, y cómo manejar una compañía que recién cotiza en la Bolsa.

Las compañías que han llevado a cabo una IPO exitosa saben que el proceso es una verdadera metamorfosis, una serie de cambios planeados y

profundos que se implementan para lograr objetivos a largo plazo. Las IPOs ofrecen grandes beneficios y oportunidades. Evalúe el progreso en cuanto al nivel de preparación de su organización, para una de las transacciones más importantes que pudiera emprender y para una nueva e interesante fase de la vida corporativa en el ámbito público.

## 1. Preparándose para una IPO exitosa

La preparación es fundamental. Los candidatos para una IPO exitosa a menudo dedican dos años o más a construir sus procesos e infraestructura de negocios, reclutar gente talentosa para cargos ejecutivos y de asesoría, anticiparse a los problemas financieros y de presentación de información y obtener el compromiso por parte del directorio y la administración para salir a la Bolsa.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo	Teniendo avances	Listo para la IPO
----------------	------------------	-------------------

- ▶ ¿Ha elaborado un plan y calendario formal, integral y por escrito?
- ▶ ¿Su organización ha comenzado a actuar como una compañía que cotiza en bolsa?

## 2. Mantener sus opciones abiertas: alternativas a una IPO

Muchas compañías privadas consideran a los mercados de capital privado como una ruta muy efectiva y menos costosa para obtener capital. Antes de decidirse por tomar la ruta de una IPO para obtener capital, explore las alternativas estratégicas. El mercado de Fusiones y Adquisiciones ("M&A" por sus siglas en inglés), las negociaciones respaldadas por capital privado (una búsqueda simultánea de un IPO y una transacción de M&A) son alternativas viables para obtener capital y ofrecen sus propias ventajas estratégicas únicas.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo	Teniendo avances	Listo para la IPO
----------------	------------------	-------------------

- ▶ ¿Ha evaluado otras posibles transacciones que pudieran representar una alternativa atractiva a una IPO?
- ▶ ¿Ha determinado la posible evaluación de M&A de su compañía versus la evaluación de su compañía como empresa que cotiza en la Bolsa?
- ▶ ¿Puede su equipo crecer para cumplir con las proyecciones de crecimiento de la compañía?



### 3. Elegir el momento oportuno para salir al mercado

Más que tratar de encontrar el momento idóneo del mercado, tómese el tiempo que necesite para ingresar al terreno de las IPOs cuando usted esté realmente preparado. Una compañía preparada que ha abordado todos los posibles problemas podrá actuar con rapidez cuando las condiciones del mercado sean favorables.

#### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo

Teniendo avances

Listo para la IPO

- ▶ ¿Ha comunicado a todos los que tienen algún interés en su compañía (“Stakeholders”) expectativas realistas en cuanto a los tiempos?
- ▶ ¿Sabe cómo responder ante la presión para registrarse rápidamente mientras la ventana de la oportunidad todavía se encuentra abierta?
- ▶ ¿Tiene un segundo plan? ¿Ha elaborado una estrategia de financiamiento para continuar sin una IPO?

### 4. Construir el equipo correcto que lleve a la compañía a ser una empresa abierta

Sus altos ejecutivos deben tener experiencia y habilidades para emprender una IPO y operar una compañía que cotiza en bolsa, hasta llegar a los *roadshows* y mucho después de que se hayan llevado a cabo. Asimismo, sus asesores externos deberán ser profesionales altamente capacitados y con experiencia en cuanto a transacciones de IPOs, tener contactos y experiencia en la industria. Ellos son la voz de la experiencia.

#### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo

Teniendo avances

Listo para la IPO

- ▶ ¿Tiene su equipo directivo experiencia y trayectoria en empresas que se quieren volver públicas?
- ▶ ¿Ha seleccionado a los asesores correctos con experiencia en IPOs y compañías que cotizan en bolsa?
- ▶ ¿Sus asesores trabajan en estrecha colaboración? ¿Comunican y coordinan con frecuencia sus actividades?

### 5. Construir la infraestructura y procesos de su compañía

La preparación para una IPO la establece, en parte, la diligencia y trabajo arduo por parte de la alta dirección, y la disciplina organizacional. Usted debe definir e implementar políticas y procedimientos de negocio adecuados, sistemas, seguridad y controles por anticipado, con el fin de asegurar que resistan los rigores y el escrutinio de una compañía que cotiza en bolsa.

#### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo

Teniendo avances

Listo para la IPO

- ▶ ¿Ha establecido la transparencia necesaria/deseada dentro de su organización?
- ▶ ¿Ha evaluado la capacidad de sus procesos, sistemas y controles financieros, contables, tributarios, operativos y de tecnología de información para respaldar su transformación en una compañía que cotiza en bolsa?
- ▶ ¿Ha establecido el “equilibrio” dentro de su organización que le ayude a asegurar que el enfoque sobre la transacción no rebase la operación cotidiana?

## 6. Establecer el gobierno corporativo

Tómese tiempo para conformar el directorio de una compañía que cotiza en bolsa con una mezcla sustancial de especialistas en compensación, cumplimiento y gobierno, estrategias corporativas, ejecutivos financieros y de negocios experimentados. De igual manera, adopte las mejores prácticas sobre políticas de presentación de información y principios de gobierno corporativo que protegen los intereses de los accionistas.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo	Teniendo avances	Listo para la IPO
----------------	------------------	-------------------

- ▶ ¿Ha evaluado la elegibilidad y calificaciones de los miembros de su directorio actual para que puedan fungir como miembros del directorio de una compañía que cotiza en la Bolsa?
- ▶ ¿Cuenta con un directorio establecido e informado de las últimas normativas de gobiernos corporativos?
- ▶ ¿Ha establecido la infraestructura, estatutos, controles internos, políticas y procedimientos y las perspectivas de gobierno corporativo adecuados?

## 7. Administrar relaciones y comunicación con los inversionistas

Una función sólida de relaciones con los inversionistas le ayudará a mantener el interés del mercado en su compañía, comunicarse con sus accionistas y el público, atraer un nuevo grupo de inversionistas y cobertura de analistas que trabajan para los corredores bursátiles y a administrar el riesgo reglamentario y de responsabilidades. Crear esta competencia es un elemento fundamental en su proceso de preparación para la IPO.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo	Teniendo avances	Listo para la IPO
----------------	------------------	-------------------

- ▶ ¿Cuenta con un experto capacitado en relaciones con los inversionistas que le ayude a crear su estrategia y a guiar sus comunicaciones?
- ▶ ¿Ha elaborado algún plan y estrategia de comunicación corporativa interna y externa?
- ▶ ¿Conoce lo que debe y no debe hacerse al proporcionar una guía financiera y están sus proyecciones respaldadas por una función de análisis y planificación financiera robusta?

## 8. Realizar *roadshows* exitosas para la IPO

Los *roadshows* son eventos muy importantes en el proceso de las IPOs. Usted debe estar completamente preparado para dar a conocer los beneficios que se podrán obtener al invertir en su compañía debido a su historial. Reconozca que la forma como lleve a cabo sus *roadshows* son su mejor oportunidad para inspirar confianza e influir en las decisiones, de los potenciales inversionistas, de invertir en su compañía.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo	Teniendo avances	Listo para la IPO
----------------	------------------	-------------------

- ▶ ¿Son realistas los objetivos de su compañía y son comunicados claramente?
- ▶ ¿Su plan de negocios y mensajes son congruentes, sostenibles y soportables a largo plazo?
- ▶ ¿Tiene una presentación de "20 segundos"?

## 9. Atraer a los inversionistas y analistas correctos

Las compañías que cotizan en bolsa deben asumir una responsabilidad individual para captar cobertura por parte de los analistas de los distintos corredores de bolsa que hay en el mercado. Usted también deberá estar preparado para cultivar un canal abierto de difusión con los posibles compradores de los inversionistas institucionales a través del diálogo continuo, asistencia a conferencias y visitas de promoción sin fines de negociación.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo

Teniendo avances

Listo para la IPO

- ▶ ¿Ha establecido un plan estratégico para administrar la base de accionistas después de la IPO?
- ▶ ¿Sabe cómo transmitir su propuesta de valor al público inversionista adecuado, medir la percepción del mercado y transmitir su mensaje?
- ▶ ¿Cuenta con un plan para cultivar relaciones con analistas de los corredores de bolsa y de inversión que se relacionen bien con su equipo y entiendan su negocio?

## 10. Cumplir con sus promesas

El trabajo realmente comienza una vez que su compañía sale a la Bolsa. Usted debe satisfacer o superar las expectativas que se fijó. Debe dictar las métricas por medio de las cuales los Stakeholders medirán el desempeño de su compañía al definir los parámetros que utiliza la administración para rastrear el negocio, y dar a los inversionistas y analistas, la guía a seguir. Cumplir con sus promesas es un factor fundamental de preparación.

### ¿Qué tan preparado está usted?

No estoy listo

Teniendo avances

Listo para la IPO

- ▶ ¿Está ejecutando su plan y utilizando de forma eficiente los recursos obtenidos mediante la IPO?
- ▶ ¿Ha elaborado un plan a largo plazo para el crecimiento, que considere a la gente, los procesos y la infraestructura?
- ▶ ¿Ha elaborado un plan a largo plazo para el cumplimiento de las normas, reglamentos y riesgos relacionados con el monitoreo continuo y la presentación de información?



# Preparándose para una IPO exitosa

¿Cómo comienza su compañía con la tarea de prepararse para el proceso de una IPO? Cuando lo comience, es importante reconocer que ésta, en sí misma, no es el proceso final. Más bien, será un paso crucial para su organización que continuará mucho tiempo después de la transacción en sí. Éste comienza con una toma seria de decisiones y una planificación diligente.

La importancia primordial de una preparación interna se hace evidente al principio del proceso, cuando la salida está definida, en parte, por la diligencia y trabajo arduo de la administración y la disciplina organizacional.

Aunque una IPO puede ser su opción preferida para obtener capital, es importante evaluar todas las transacciones que pudieran servir como peldaños o alternativas atractivas diferentes a la de cotizar en la Bolsa. Analice si una IPO es la opción correcta al considerar las metas y objetivos de su empresa, la etapa actual del ciclo de vida de su compañía y si la organización puede resistir los cambios necesarios para desempeñarse como una entidad que cotiza en bolsa.

## Comenzar de forma temprana y estar listo para el cambio

Prepararse para una IPO incluye la aceptación e implementación del cambio, no sólo por parte de la alta dirección, sino en cada aspecto de su negocio, organización y cultura corporativa.

Usted debe comenzar lo antes posible a operar su negocio como una compañía que cotiza en bolsa. Esto significa asignar el tiempo y los recursos para capacitar a su organización sobre factores importantes al operar como una compañía que cotiza en bolsa y alcanzar el éxito en el dominio público. También debe destinar el tiempo adecuado para construir su infraestructura legal, financiera, tecnológica y de administración de riesgos.

Por último, debe tener tiempo para abordar los aspectos financieros claves y de presentación de información,

incluida la emisión de opciones de acciones, prácticas de reconocimiento de ingresos y procesos de presentación de información por segmentos, así como para servir de guía y proporcionar pronósticos que sean razonablemente alcanzables.

Debe actuar como una compañía que cotiza en bolsa: Necesita sostener reuniones con sus inversionistas actuales para revisar los borradores de los informes trimestrales/anuales y los comunicados de prensa, así como para responder a posibles preguntas desafiantes antes de la IPO.

## Reunir equipos experimentados y productivos

Los inversionistas deciden dónde invertir su dinero con base en la calidad de la administración y la probabilidad de éxito del equipo. Sus altos ejecutivos (de nivel C; CEO, CFO, COO, etc.) deberán contar con experiencia y entendimiento colectivo del proceso de una IPO. Todo el equipo (administración ejecutiva, finanzas, contabilidad, ventas, mercadotecnia, investigación y desarrollo, producción y de otras áreas) debe formar un grupo empresarial con un profundo compromiso y experiencia operacional. El directorio de una compañía que cotiza en bolsa debe tener un tamaño, estructura, calidad y profundidad suficientes, así como contar con experiencia técnica individual en planificación estratégica, en su industria, en el desarrollo de negocio, en crecimiento orgánico, en operaciones de M&A y en la participación en un evento de liquidez exitoso.

Los candidatos para las IPOs deben comenzar el proceso de transformación mucho antes de la apertura pública.

Un estudio reciente de EY reveló que una de las características más sobresalientes de las empresas que logran llevar a cabo una IPO con resultados que superan el promedio del mercado, es el tiempo que dedican a la preparación de la misma. Por lo general, éstas han implementado cambios organizacionales críticos para comenzar a actuar como una compañía que cotiza en bolsa de 12 a 24 meses antes de volverse públicas.

## Construya su infraestructura y procesos

La preparación para una IPO requiere de una robusta infraestructura para facilitar el cumplimiento regulatorio, para protegerse contra la exposición a riesgos y para proporcionar una guía para satisfacer o exceder las expectativas. El due diligence requerirá un examen integral de su marco operativo y del negocio, así como de la estructura financiera y legal de la organización.

Nunca es demasiado tarde para adoptar las políticas de presentación de información financiera, y de control interno y los principios de gobierno corporativo que protejan los intereses de los accionistas.

El proceso de construcción de la infraestructura deberá incluir la elaboración de un programa estratégico de relaciones con los inversionistas para comercializar su compañía en la Bolsa de Santiago. Deberá establecerse esta infraestructura antes de la IPO, para que los especialistas clave en relaciones con los inversionistas se encuentren disponibles para guiarlo en su planificación y desempeño durante los *roadshows* de la IPO. El plan del mercado secundario deberá incluir medidas proactivas que establezcan la estabilización de precios y el apoyo activo en las operaciones bursátiles, que capten una mezcla óptima de inversionistas y carteras a largo plazo, para atraer cobertura de analistas de capital-inversión y para establecer el diálogo continuo con la

comunidad de inversionistas y los medios financieros.

## Alcance el equilibrio correcto

Prepararse para una IPO es un proceso arduo e intenso, por lo que sería fácil que la administración y los empleados lleguen a distraerse de su actividad cotidiana debido a la magnitud de la tarea. Usted y su equipo deben alcanzar el equilibrio correcto para mantener el enfoque de la administración sobre la transacción de la IPO y sobre las operaciones diarias de la compañía. No olvide que la preparación puede ayudarle a obtener una IPO exitosa, pero ni la mejor ingeniería financiera creará prosperidad comercial. Sólo la planificación robusta, el establecimiento preciso de expectativas y la fuerte ejecución operacional forjarán el camino hacia el éxito a largo plazo. La IPO puede ser la transacción más importante en la historia de su compañía a la fecha, pero con frecuencia es sólo un paso más a lo largo del camino para lograr el liderazgo en el mercado.

*“Abrirse a la Bolsa es el resultado de un profundo análisis estratégico al interior de la empresa, y conlleva la implementación de una serie de buenas prácticas en la relación con inversionistas, accionistas y potenciales inversores, consistente con la propuesta de negocios que se desea realizar al mercado”.*

**Juan Carlos Ponce**  
Gerente de Operaciones  
Bolsa de Santiago

*“Una apertura en bolsa implica realizar una transformación de su compañía en numerosos y diversos aspectos, por lo que es importante prepararse con antelación. Siempre tenga un plan formal con tiempos establecidos y que considere todas las aristas relevantes. Recomendamos que prepare este proceso como mínimo un año antes de la apertura. No hay nada peor para una compañía que salir al mercado y no estar preparada para las nuevas exigencias”.*

**Rodrigo Vera**  
Socio Assurance  
EY

# Pasos clave para planear su proceso y lograr una IPO exitosa

## La normativa

El proceso de una IPO en Chile está regulado principalmente por la Ley de Mercado de Valores (LMV) y las leyes referidas a las sociedades anónimas y otros actores del mercado.

Las regulaciones tienen como objetivo mantener principios que ordenan el buen funcionamiento, la transparencia, la integridad, equidad y competitividad del mercado de valores chileno.

En consecuencia, ordena la participación de los distintos agentes económicos, bajo reglas claras, objetivas y no discriminatorias. Por lo mismo, se exigen y se da especial importancia a los estándares de información adecuados.

En tanto, la Norma de Carácter General 346 de la Superintendencia de Valores y Seguros, establece la información jurídica, económica y financiera que deberá proporcionar toda entidad que quiera inscribirse en el Registro de Valores, condición necesaria para hacer una Oferta Pública Inicial (IPO).

*“Listarse en la Bolsa de Santiago marca el inicio de una nueva etapa en el desarrollo de la empresa, ya que además de obtener financiamiento debe avanzar en el fortalecimiento de estándares de transparencia y apertura de información hacia el mercado.*

*La entrega periódica de información clara y precisa, permite acercar a potenciales inversionistas a las empresas y que éstas, a su vez, aporten antecedentes relevantes que puedan facilitar la construcción del precio de la acción”.*

**Nicolás Almazán**  
Gerente de Planificación y Desarrollo  
Bolsa de Santiago

## Establece lo siguiente:

- I.- Quiénes deben inscribirse en el Registro de Valores.
- II.- Procedimiento de presentación. Define cómo se realiza, la forma de hacer correcciones y su actualización mientras dura el proceso de inscripción. Asimismo, explica la inscripción propiamente tal, una vez que se haya presentado toda la información requerida y solucionado las observaciones presentadas por la SVS.
- III.- Contenido de la solicitud. Ésta debe tener al menos la información detallada a continuación, actualizada a la fecha de presentación:
  - ▶ Antecedentes generales, económicos y financieros de la entidad, sus subsidiarias y asociadas
  - ▶ Hechos relevantes o esenciales
  - ▶ Antecedentes adicionales de diversa naturaleza
  - ▶ Declaración de Responsabilidad

La norma establece un procedimiento para cada uno de estos antecedentes de acuerdo al tipo de entidad.

- IV.- Contenido de la solicitud para Entidades Fiscalizadas inscritas en el Registro Especial de Entidades Informantes (REEI).
- V.- Por último, detalla el procedimiento para la cancelación del Emisor y de sus valores, del Registro de Valores.

# Pasos clave en el proceso de la IPO

## Calendario

## Pasos clave para la IPO

12 a 24 meses antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Contrate un abogado externo, firma de auditoría y otros asesores clave</li> <li>▶ Audite los estados financieros preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) para el último ejercicio anual y de forma comparativa con el año anterior</li> <li>▶ Revise las políticas contables significativas y los acuerdos de la empresa</li> <li>▶ Revise la estructura tributaria y los acuerdos de beneficios y compensaciones de personas clave</li> <li>▶ Reclute personal interno calificado en las áreas legal, finanzas y contabilidad</li> <li>▶ Comprenda y comience el proceso de registro en la SVS</li> <li>▶ Verifique la capacidad del directorio de funcionar como el de una compañía que cotiza en bolsa</li> <li>▶ Adopte las mejores prácticas para los procesos de presentación de información financiera y de gobierno corporativo</li> </ul>
6 a 12 meses antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Establezca las funciones de relación con los inversionistas y análisis financiero</li> <li>▶ Revise las políticas para los directores y funcionarios y otras políticas de seguros</li> <li>▶ Revise los requisitos de presentación de información por adquisiciones importantes y segmentos del negocio</li> </ul>
4 a 6 meses antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Determine un agente colocador y contrate bancos de inversión</li> <li>▶ Celebre una reunión organizacional</li> <li>▶ Complete el plan y calendario de la transacción, incluido el proceso para que el directorio apruebe los pasos clave, documentos y acuerdos</li> </ul>
2 a 4 meses antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Reúnase con la SVS</li> <li>▶ Investigue si existen demandas no declaradas</li> <li>▶ Complete el due diligence del banco/agente colocador</li> <li>▶ Revise el borrador de la declaración de registro con los asesores</li> <li>▶ Presente la solicitud de registro ante la Bolsa de Santiago</li> <li>▶ Presente la declaración de registro ante la SVS lo más pronto posible</li> <li>▶ Reciba y responda a los comentarios iniciales de la SVS</li> </ul>
1 a 2 meses antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Actualice los estados financieros</li> <li>▶ Reciba y responda a los comentarios de la SVS</li> </ul>
2 a 4 semanas antes de la IPO	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Prospecto informativo preliminar distribuido</li> <li>▶ <i>Roadshows</i> para los posibles inversionistas</li> <li>▶ Comercialización de títulos por parte del suscriptor (bookbuilding)</li> </ul>
Semana de la oferta	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Oferta aprobada por la Bolsa de Santiago</li> <li>▶ Contrato de suscripción firmado</li> <li>▶ Precio de las acciones aprobado por el directorio de la compañía</li> <li>▶ Cotización y admisión a la Bolsa de valores: comienza la comercialización</li> <li>▶ Cierre</li> </ul>

# Mantener sus opciones abiertas: alternativas a una IPO

Aunque muchas compañías valoran el prestigio y el financiamiento conseguido al cotizar en la Bolsa, los mercados de capital privado son una alternativa para levantar fondos y optimizar su estructura de capital. Se recomienda considerar estas otras opciones de financiamiento antes de decidirse por una IPO como su ruta seleccionada para la obtención de recursos.

## Consideraciones

Conforme analiza los diversos enfoques y alternativas hacia la inyección de capital, considere las relaciones estratégicas presentes y futuras y dé seguimiento a las necesidades de capital para su compañía. La decisión que tome en cuanto a la transacción dependerá de:

1. El modelo de negocios de su compañía: ¿Su empresa sigue una trayectoria de crecimiento predecible y estable o experimenta ciclos de volatilidad?
2. El potencial de crecimiento de su compañía: ¿Puede su equipo avanzar en línea con el crecimiento proyectado de la compañía?
3. La madurez de la compañía: ¿Cuáles son las consideraciones específicas en cuanto al ciclo de vida, infraestructura, calidad de la información, talento, directorio, socios y la base de clientes de su compañía?

## Evalúe las posibilidades para lograr obtener capital

En conjunto con sus asesores de inversión, evalúe si finalmente su empresa está preparada para una IPO. Además de las opciones tradicionales, existen alternativas privadas que apuntan al mismo objetivo de una IPO, recaudar fondos y ampliar la base de capital de una empresa. Estas alternativas privadas son la venta de un porcentaje de la propiedad de la compañía a un inversionista estratégico o a un inversionista financiero, la fusión con otra entidad, o la venta de una línea de negocio que no genere valor. También representan una alternativa interesante de cara a la creación de valor para una empresa, la generación de alianzas estratégicas o joint ventures.

El fortalecimiento de la base patrimonial de la empresa es una buena herramienta que facilita la negociación de los términos y condiciones de la deuda que mantiene la compañía. Es fundamental para lograr generar valor en una empresa, que tenga un adecuado balance de deuda de corto, mediano y de largo plazo.

Una compañía con un patrimonio sólido, con resultados interesantes y un adecuado plan de negocios, puede acceder a opciones de financiamiento no tradicionales (dado habitualmente por bancos) tales como compañías de seguro e inversionistas institucionales, locales o extranjeras, consiguiendo deuda a plazos muy superiores a los que la banca puede otorgar normalmente.

## Impulsores de las transacciones

La obtención de capital privado no impide que la empresa avance en su estrategia para conseguir finalmente abrirse a la bolsa. Mejor aún, le permite tomar el tiempo necesario para preparar adecuadamente, en tiempo y forma, una IPO, proceso que involucra tiempo, recursos financieros y organizacionales importantes, y que no debe tener fallas. De esa forma, los inversionistas originales y los que hayan colocado recursos privados previo a la apertura en bolsa, pueden obtener interesantes rentabilidades sobre sus aportes.

También es importante decidir en qué bolsa debutar como compañía abierta. Si bien lo habitual es hacerlo en la bolsa local, en el mercado actual algunas veces las compañías exploran alternativas diferentes a la Bolsa de Santiago, como bolsas en otros países donde los mercados de capital se han especializado o fortalecido, para lo cual debe seguirse estrictamente lo que el regulador dicta para involucrarse en estos procesos. No hay que perder de vista que la apertura a bolsa de una compañía representa el evento más relevante en la vida de esa organización, tanto como su fundación. Por ello, el debut en los mercados públicos tiene necesariamente que significar un proceso exitoso para la empresa y sus dueños.



## Proveedores de capital

Al evaluar el mercado de capital privado, debe también analizar los distintos proveedores de capital para elegir el que mejor se acomode a las necesidades de su empresa y a la etapa de crecimiento en la que se encuentra. El

capital privado ofrece una alternativa para las compañías en crecimiento que pudieran no estar operativamente listas para entrar a los mercados de capital público y eventualmente podría servir de puente para una IPO.

### Créditos comerciales de bancos

- ▶ Estos son la fuente más habitual de crédito.
- ▶ En créditos a empresas en general no pasan de 12 años.
- ▶ Los bancos suelen prestar a empresas con un proyecto atractivo y bien respaldado, con operaciones que tengan garantías adecuadas y una estructura de propiedad que les dé tranquilidad.
- ▶ Los contratos de crédito establecen ciertos covenants, indicadores que den cuenta de que sus clientes operen de manera financieramente prudente (deuda total /patrimonio; liquidez; deuda financiera neta/Ebitda; Ebitda/gastos financieros; cobertura servicio de deuda).

### Crédito sindicado institucional

- ▶ Es una alternativa a la emisión de bonos públicos y a la deuda bancaria.
- ▶ Consiste en la venta a un número limitado de inversionistas de títulos de deuda por un plazo determinado, el cual puede ser muy superior a los plazos habituales de los bancos.
- ▶ Los inversionistas son principalmente compañías de seguro, fondos de inversión y family offices locales.
- ▶ Negociación directa entre deudores y acreedores por lo que las condiciones son negociables previo al cierre (covenants, garantías, plazo, prepago, etc.).
- ▶ La información financiera de la compañía permanece en la privacidad un grupo reducido de acreedores.

### Colocación privada en EE.UU.

- ▶ Corresponde a otra alternativa al mercado de bonos y a la deuda bancaria. Es muy desarrollado en EEUU e Inglaterra.
- ▶ Consiste en la venta a un número limitado de inversionistas de títulos de deuda por un plazo determinado, pudiendo ser bullet.
- ▶ Los inversionistas son principalmente compañías de seguro, fondos de inversión cuya casa matriz se encuentra habitualmente en EE.UU. y en menor medida en Reino Unido.
- ▶ Negociación directa entre deudores y acreedores, lo que permite acordar condiciones con los acreedores.
- ▶ La información financiera de la compañía permanece en la privacidad de un grupo reducido de inversionistas.

### Family offices y fondos de inversión

- ▶ Entidades que están dispuestas a aportar recursos a través de compras de acciones o derechos sociales, de manera que formen parte de la propiedad de la empresa.
- ▶ El aporte de capital por esta vía suele tener una estrategia de salida acordada con el socio gestor a un plazo pre establecido.
- ▶ No necesariamente implica control, pero sí es habitual que haya pacto de accionistas/socios con los dueños originales (también llamados gestores).
- ▶ Tienen un umbral de riesgo más bajo que los acreedores, por lo que son capaces de entrar en negocios a los que los acreedores no prestan dinero.

# Elegir el momento oportuno para salir al mercado

Es posible que escuche que elegir el momento oportuno para salir al mercado es un factor clave para el éxito de una IPO. Si lo hace en la ocasión perfecta, usted determinará el precio de su IPO en un momento que no sólo le proporcione a su compañía una valoración óptima, sino que también le otorgue a sus inversionistas en la IPO el mayor beneficio sobre su inversión en los meses y años posteriores a la misma.

¿Por qué entonces parece que algunas compañías nunca pueden llegar al mercado, mientras que otras pueden realizar una IPO exitosa en los momentos más desafiantes?

La respuesta es que la valoración de su IPO está impulsada por la confianza del mercado en la capacidad que tiene el equipo administrativo de su compañía de cumplir con su plan de negocio y entregar constantemente sólidos rendimientos a los inversionistas. Aunque la confianza de los inversionistas

puede verse afectada por la volatilidad del mercado o la industria y la incertidumbre económica, lo más importante es preguntarse si usted y su compañía están preparados para responder al mercado y las exigencias que este establece.

## Manejar la presión

Si bien es importante aprovechar una ventana de oportunidad para salir en bolsa, es más relevante entender bien los pros y los contras de una IPO y el impacto de dicha transacción sobre su organización. Solicite información de diferentes asesores externos, incluidos banqueros especialistas en inversiones, abogados, auditores, entre otros, para evaluar las opciones y tiempos para llevarla a cabo.



## Navegar por la ventana de la oportunidad

Supongamos que opte por seguir adelante con la IPO. Usted tiene que comunicar expectativas realistas en cuanto a los tiempos a todo el equipo, es decir, la administración, los miembros del directorio y los asesores externos entre otros. Usted también tiene que ser lo suficientemente hábil para responder ante la presión de registrarse con rapidez mientras la ventana de oportunidad sigue abierta. Esto incluye haber implementado el cambio organizacional con anticipación, para permitir que haya suficiente tiempo para que los cambios echen raíces y los empleados entiendan y acepten las demandas que corresponden a una empresa que cotiza en bolsa.

Además, tenga en cuenta que la receptividad de los inversionistas a nuevas emisiones de títulos en su industria constituirá otro factor determinante para el lanzamiento de su IPO.

Experiencias anteriores muestran que las emisiones de títulos que excedieron los rendimientos globales del mercado durante los tres años siguientes a la IPO comparten características comunes: demuestran un desempeño relativamente superior en una gran variedad de métricas financieras y los líderes del mercado reconocen que la IPO no es sino un paso en el progreso, a largo plazo, de una compañía.

## Tenga un segundo plan

Si los mercados de capital no están teniendo un buen desempeño, usted podría optar por mantenerse alejado hasta que mejoren. Sin embargo, es importante que se pregunte: ¿puede darse el lujo de esperar? Haga un plan para atrasar una transacción o realizar un cambio estratégico. Una IPO no es el único medio para obtener capital. Es fundamental que tenga la flexibilidad de llevar a cabo una estrategia alternativa de financiamiento si la IPO no se concreta. Muchas compañías cuentan con un segundo plan y exploran múltiples opciones en forma simultánea para aumentar la posibilidad de obtener una inyección de capital.

## Cuando atrasar una IPO no es una opción

Cuando escasea el acceso al capital privado y es necesario contar con efectivo para sostener el crecimiento y cumplir el plan del negocio, atrasar una IPO no es una opción. La presión de las partes interesadas, las restricciones financieras y otros factores seguramente harán que tenga que recaudar capital en los mercados públicos.

Al planificar, prepare con anticipación la infraestructura, procesos y su equipo para poder cumplir con los requisitos y expectativas del mercado público. Asimismo, esté preparado para trabajar de cerca con sus asesores en los meses posteriores a la IPO con el fin de ejercer una o más ofertas subsiguientes.

*"Las valorizaciones de las acciones en el mercado y los premios por riesgo accionarios son variables importantes a la hora de considerar si realizar una apertura bursátil. No obstante, el mejor momento para abrirse en bolsa es aquel en que su compañía se encuentra preparada para enfrentar el desafío y cuenta con un potencial de crecimiento que será atractivo para los inversionistas".*

**Macarena Navarrete**  
Socia Líder Consultoría en Transacciones  
EY





**II**  
**FASE DE  
PREPARACIÓN**

---

# Construir un equipo correcto que lleve a la compañía a ser una empresa abierta

Aprovechar y retener a la gente talentosa es otro elemento fundamental en su búsqueda de lograr el estatus de compañía que cotiza en bolsa y tener éxito en el mercado secundario. Es probable que la transformación de su compañía debido a la IPO implique fortalecer su equipo administrativo y las estructuras correspondientes para retener y motivar a la gente talentosa clave dentro de su organización. Asimismo, los asesores financieros y fiscales, abogados, corredoras de bolsa y otros asesores clave que elija también influirán significativamente en el proceso de transformación de una IPO.

## Equipo ejecutivo

Una vez que su compañía comience a cotizar en la bolsa, una cantidad importante del tiempo de sus ejecutivos se destinará a las relaciones con inversionistas y a las comunicaciones.

Esto significa que, ya que se reducirá la supervisión del director general y del director de finanzas, su equipo ejecutivo y gerentes deben ser capaces de supervisar las operaciones diarias de la compañía.

La comunidad inversionista esperará que el gerente general comunique la visión y estrategia de la compañía, así como el desempeño del negocio; también se le pedirá un enfoque en las relaciones con los stakeholders. El gerente de finanzas tiene que empoderarse del modelo financiero y convertir la estrategia en resultados para el público inversionista. Ambos tendrán que navegar juntos por el proceso previo a la IPO, aunque el gerente de finanzas generalmente sea el enlace principal con la Bolsa de Santiago en el mercado secundario.

Las empresas que logran tener una IPO exitosa, por lo general comienzan el proceso de aprovechar a la gente talentosa clave uno a dos años antes, para que el equipo se encuentre listo y trabajando unido mucho antes del lanzamiento al público. Con una mayor transparencia, sus planes de compensación también estarán bajo el escrutinio público. ¿Ofrece su compañía un equilibrio adecuado entre el salario e incentivos base versus la compensación relacionada con acciones para retener y motivar a sus empleados? Asegúrese de revisar y reestructurar sus planes de compensación antes de la IPO y considere las implicaciones financieras, reglamentarias y fiscales de las estructuras de planes alternativos.

## Equipo de asesoría

Comience por reunir a su equipo de asesoría mucho antes de su oferta pública, por lo menos de 12 a 24 meses antes de que presente su solicitud de registro ante la SVS.

## Audidores independientes

Por su propio bien, elija una firma de servicios profesionales experimentada con amplios recursos y un total entendimiento del proceso de una IPO, así como de su negocio y la industria, para que sea su asesor integral, mientras se prepara para el proceso de una IPO y mucho después de que ingrese en los mercados públicos. Una firma contable con servicios completos ofrecerá una amplia gama de servicios de auditoría, tributarios, transacciones y de asesoría en los negocios.

Sus auditores independientes le proporcionarán información que le ayudará a evaluar las ventajas y desventajas desde un punto de vista regulatorio de salir a la bolsa y, de ser conveniente, explorar experiencias prácticas de entidades que ya vivieron el proceso. Sus auditores también le servirán de guía a medida que prepara su paquete final de revelaciones para su prospecto, lo cual facilita el proceso de registro para evitar las costosas demoras del registro ante la SVS. Es recomendable seleccionar una firma que cuente con una sólida reputación global y experiencia práctica demostrable en ofertas de títulos y en presentación de información ante la SVS.

## Suscriptores y analistas

Es de vital importancia identificar al banco de inversión que sea el más indicado para la cultura y metas de su compañía y considerar cuidadosamente al consorcio colocador que distribuirá sus acciones y proporcionará apoyo diversificado. Asimismo, deberá considerar los requisitos de independencia del suscriptor y del analista y su impacto.

Conozca a los analistas que trabajan para las corredoras de bolsa e inversionistas potenciales y entienda las implicaciones de ambos. Evalúe con todo cuidado a los analistas que podrían analizar a su compañía para asegurarse que sea adecuada, así como el conocimiento que tengan de su compañía y sus impulsores de desempeño, su experiencia práctica en su industria y el alcance del universo de sus coberturas. La dinámica humana también tiene mucha importancia. Acuda a firmas que tengan una reputación de trabajar bien en equipo.

Asesor	Características	Plazo
Asesores de procesos de negocios	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Fuertes habilidades en mejorar procesos de negocios</li> <li>▶ Conocimientos de las IPOs / compañías que cotizan en bolsa y de la industria</li> <li>▶ Conocimientos del cumplimiento de auditoría interna</li> </ul>	Por lo menos un año antes de que se presente la solicitud ante la SVS
Auditores independientes	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Amplia gama de servicios de auditoría, fiscales, transacciones y de asesoría en negocios</li> <li>▶ Sólidas credenciales globales y en la industria</li> </ul>	Entre 12 y 24 meses antes de que se presente la solicitud
Corredor de seguros	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Experiencia técnica en ofertas de títulos y presentación de información ante la SVS</li> <li>▶ Servicios de consultoría en temas relacionados con la pérdida de control y administración de riesgos</li> </ul>	Por lo menos algunos meses antes de que se presente la solicitud ante la SVS
Relaciones con los inversionistas	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Sólidos conocimientos y relaciones con el mercado institucional</li> <li>▶ Recomendaciones y empatía</li> </ul>	Por lo menos algunos meses antes de que se presente la solicitud ante la SVS
Asesor legal	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Amplia experiencia en ofertas públicas</li> <li>▶ Experiencia técnica sobre la LMV y la Circular Única</li> </ul>	Entre 12 y 24 meses antes de que se presente la solicitud ante la SVS
Asesoría tributaria	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Servicios integrales de asesoría y cumplimiento tributario</li> <li>▶ Sólida experiencia técnica global y en la industria</li> </ul>	Entre 12 y 24 que se presente la solicitud
Banco de inversión	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Reputación, experiencia y capacidad de distribución</li> <li>▶ Idoneidad para su industria, mercado y tamaño de oferta</li> <li>▶ Desempeño en el mercado secundario y apoyo continuo</li> </ul>	Seis meses a un año antes de que se presente la solicitud



## Asesores

La elección no se basa únicamente en la reputación y trayectoria de la firma, sino también en la credibilidad y perspectiva de los especialistas individuales, que lo guiarán para presentar a su compañía ante los inversionistas y para vender sus títulos.

## Asesor legal

Sus abogados tendrán una función decisiva en su viaje hacia la IPO. Como sus auditores, el asesor legal elegido deberá ofrecer experiencia considerable en temas relacionados con la SVS y las distintas leyes que regulan el mercado local.

Usted tendrá que confiar plenamente en sus abogados para que ellos preparen, presenten y completen su registro ante la SVS. Ellos lo guiarán con respecto a los riesgos y el reglamento de la IPO, incluyendo publicidad y revelación, y ellos le ayudarán a entender las funciones de los participantes clave (la SVS y Bolsa de Santiago), así como de las normativas.

## Otros asesores

Formar un equipo de asesoría de calidad resulta indispensable para la preparación previa y para el resultado exitoso de la IPO. Además de los asesores mencionados, seleccione a los asesores de negocios que le ayudarán con el cumplimiento de auditoría interna, la estructuración fiscal y de compensaciones, así como con la administración y estrategia de transacciones.

Complemente su equipo con un experto en relaciones con inversionistas que le ayude a mantener el interés del mercado en su compañía, comunicarse con sus accionistas y el público, atraer un grupo de nuevos inversionistas y cobertura de investigación de los analistas que trabajen para los corredores bursátiles y a administrar el riesgo reglamentario y de responsabilidad.

Un corredor de seguros le ayudará a identificar, calibrar y administrar el riesgo a través del gobierno corporativo prudente, indemnización y una adecuada cobertura de seguros.

También considere a otros asesores estratégicos que pueden complementar la experiencia de su equipo en áreas como sistemas de información, optimización del proceso del negocio, impresión y planificación financiera personal.



# Construir la infraestructura y procesos de su compañía

Los candidatos a una IPO deberán sopesar cuidadosamente los riesgos, reglas y reglamentos relacionados con la preparación para una IPO y la vida como compañía que cotiza en bolsa. Su decisión final para comenzar a cotizar o buscar un método alternativo de obtención de capital deberá reflejar un entendimiento integral del negocio, de la tecnología y procesos financieros, así como las áreas potenciales de exposición al riesgo.

## Procesos de presentación de información financiera

Una vez que su compañía empieza a cotizar en bolsa, la presentación de información financiera cobra un mayor nivel de importancia y de mayor transparencia.

El proceso comienza una vez que usted ha elaborado y presentado su solicitud de inscripción ante la SVS. Tenga previsto que tendrá que responder a más de una serie de comentarios sobre asuntos comerciales, legales y contables. Tendrá que estar preparado para actualizar la solicitud de inscripción como resultado de las indagaciones de la SVS y para reflejar la información financiera actualizada trimestral y anual, si la hubiere, durante todo el proceso de revisión. El proceso de revisión de la Superintendencia está principalmente relacionado con la revelación adecuada y completa al mercado acerca del negocio de una emisora.

La compañía deberá presentar informes trimestrales y anuales ante la SVS mientras esté listada. Con frecuencia las compañías descubren que el tiempo destinado al proceso de cierre de los estados financieros debe ser acortado de manera importante de tal manera que permita el análisis interno y un mayor nivel de comunicación entre la administración, el directorio y los asesores externos antes de las presentaciones.

Las compañías deberán tener cuidado con los temas más controversiales ante la SVS, tales como el uso de mediciones financieras que no estén elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, cuestiones de clasificación en el estado de resultados, reconocimiento de ingresos, revelaciones por segmento y evaluación de las opciones de acciones que pueden causar atrasos durante el proceso de revisión si no se abordan con anticipación.

### Mejor práctica:

Elabore manuales de políticas y procedimientos por escrito para la presentación de información a la SVS y de contabilidad financiera, por lo menos 11 meses antes de la IPO.

### Mejor práctica:

Redacte trimestralmente estados financieros y sostenga conferencias simuladas para hablar sobre los resultados con la administración y los accionistas por lo menos dos trimestres antes de que comience a cotizar en la Bolsa.

## Presentación de información financiera y estructuras fiscales

Debido a una mayor presión reglamentaria y a las demandas de transparencia y globalización, la presión sobre las fuentes de recursos, de por sí limitadas, aumenta. En respuesta a estos factores convergentes, los líderes corporativos redefinen el papel de la función fiscal (ellos esperan aportaciones que directamente favorezcan los resultados, apoyo oportuno en la toma de decisiones y precisión en la presentación de información fiscal) con mayor eficacia operativa y una administración de riesgos en impuestos más eficaz. Al reconocer que las cuestiones de gente, procesos y tecnología se interrelacionan, más compañías trabajan para integrar la función fiscal con las unidades del negocio, con el fin de incrementar la eficiencia y mejorar la calidad y precisión de la presentación de la información fiscal.

*"A la hora de planificar la IPO, es clave que su compañía tenga las capacidades necesarias para cumplir con las mayores exigencias de ser una empresa pública. Deberá estar preparada en múltiples aspectos para no enfrentar complicaciones y retrasos tanto en el proceso de apertura, como en el posterior cumplimiento de las promesas realizadas durante el roadshow. En este sentido, el cambio puede implicar - además de un robusto plan de negocios - la reestructuración de áreas y sistemas de la compañía, por lo que una planificación a tiempo es crucial para el éxito de su IPO".*

**Diego Pleszowski**  
Socio líder Consultoría e Industria Financiera  
EY

Al aplicar las prácticas líderes de la industria que son adecuadas para su entorno único, usted puede mejorar la forma como su función fiscal apoya los objetivos de su empresa y contribuye a las unidades operativas del negocio y a la compañía en su conjunto.

## Sistemas de información

Al prepararse para la IPO, la administración deberá evaluar si sus capacidades en cuanto a tecnología de información (TI) e infraestructura actual están alineados con los objetivos comerciales de la compañía. TI tendrá un papel relevante, ya que ayudará a la compañía que cotiza en bolsa a capturar, organizar y evaluar la información de negocio relevante en forma fácil y rápida.

Además, TI deberá asegurar un entorno de trabajo colaborativo que le permita a la administración tomar decisiones informadas, monitorear y analizar el avance contra las metas corporativas.

### Mejor práctica:

Debido a que las compañías de alto crecimiento, privadas o que cotizan en bolsa, pueden cambiar o evolucionar rápidamente, sus sistemas de información tienen que ser capaces de brindar la flexibilidad y adaptabilidad requerida para que las empresas puedan innovar, así como facilitar el análisis y la presentación de información financiera oportuna.

Considere implementar plataformas de procesos comerciales empresariales, que puedan fomentar tanto sus metas ambiciosas de crecimiento, como la preparación para el cambio al ritmo acelerado del negocio. Si sus sistemas de información no pueden ayudarle a adaptarse, corren el riesgo de limitar su crecimiento.



# Establecer el gobierno corporativo

El proceso de reunir un directorio estratégico ahora es más complicado y crítico, para los candidatos a una IPO, que en el pasado. Esto se debe a la intensificación del escrutinio público, a la aplicación de nuevas normas de gobierno corporativo para compañías que cotizan en bolsa y a un mayor riesgo por responsabilidad.

## Composición óptima

El directorio de una sociedad anónima abierta debe estar integrado por un mínimo de cinco miembros. La Ley establece la obligación de elegir a un director independiente para todas las sociedades cuya capitalización bursátil alcance 1.500.000 UF y que al menos el 12,5% de las acciones emitidas con derecho a voto pertenezcan a accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones. En el mismo caso anterior, es obligatorio contar con un Comité de Directores.

## Habilidades complementarias

Los directorios de las compañías que cotizan en bolsa con frecuencia requieren un conjunto de habilidades diferentes de los de las compañías privadas. Mientras que en estas últimas podrán tener un lugar para los fundadores, inversores de capital de riesgo, clientes o la administración (todos con un profundo conocimiento del servicio o producto de su negocio en particular), el directorio de una empresa pública requerirá una mezcla sustancialmente distinta de especialistas en auditoría, gobierno corporativo, compensación y cumplimiento, así como de estrategias corporativas y ejecutivos experimentados.

Para aportar las mejores prácticas al ámbito público, la experiencia técnica complementaria de los miembros del directorio deberá abarcar el desarrollo del negocio a través del crecimiento orgánico y de M&A, una planificación estratégica exitosa e integración de adquisición, la participación de los mercados de capital, experiencia en la industria y conocimientos financieros básicos. Además de las credenciales correctas, los miembros del directorio deberán tener la capacidad individual para cumplir con un compromiso sustancial de tiempo anual (aproximadamente 200 horas o más al año).

## El proceso de reclutamiento

El proceso típico de búsqueda de algún candidato a director es muy similar al de reclutamiento de otro ejecutivo de nivel directivo. La compensación de los directores deberá ser adecuada y atractiva. Debido al intenso escrutinio y responsabilidad individual para los directores de compañías que cotizan en bolsa, en el entorno actual, después de los acontecimientos de Enron y WorldCom, se requiere de tiempo y esfuerzo sustancial para identificar, nombrar y preparar a un directorio.

Para las compañías que logran una IPO exitosa, nombrar al directorio constituye a menudo una alta prioridad para prepararse para el proceso de abrirse en bolsa.

*"Estar listado implica una mayor conexión entre los intereses de los accionistas y la sostenibilidad a largo plazo de la empresa. Esto requiere un rol activo del directorio en las decisiones que puedan impactar al negocio y la maximización del capital del accionista."*

*Un adecuado gobierno corporativo conlleva a un mejor desempeño, a que se establezca una correcta distribución de derechos y responsabilidades entre los distintos participantes de la compañía, y a que existan reglas claras por las que se rige el proceso de toma de decisiones."*

*Un buen gobierno corporativo, le permitirá a las compañías atraer y retener capital financiero y humano, funcionar eficientemente y, de esta forma, crear valor económico para la empresa y sus accionistas".*

**José Antonio Martínez**  
Gerente General  
Bolsa de Santiago





## Conocer y evaluar las nuevas normativas

La SVS ha impulsado una serie de normas para fortalecer los estándares de gobierno corporativos. Una de ellas, la Norma de Carácter General N°385 -la cual reemplazó la NCG °341-, tiene por objetivo mejorar la información que reportan las sociedades anónimas abiertas del mercado local en materias de gobierno y difusión de prácticas relacionadas con responsabilidad social y desarrollo sostenible.

Se trata de una autoevaluación anual que deben realizar todas las sociedades anónimas abiertas a más tardar el 31 de marzo de cada año, con información al 31 de diciembre del año anterior. El directorio es el responsable de realizar la evaluación del grado de cumplimiento de cada práctica incluida en el cuestionario y de explicar la manera en que se adoptó o no dicho principio.

Aunque la adopción de esta práctica no es obligatoria, la Superintendencia busca que se generen los incentivos para que los inversionistas tomen sus decisiones de inversión privilegiando aquellas sociedades en que sus intereses estén mejor resguardados.

Es importante que los directores de una empresa que vaya a abrirse conozcan el detalle de esta normativa y realicen un diagnóstico para evaluar cómo responderán al cuestionario y, en función de esto, cómo avanzarán en el mejoramiento de sus prácticas de gobierno corporativo.

*“Para las empresas que están evaluando abrirse en bolsa, uno de los puntos críticos debe ser el establecimiento de un buen gobierno corporativo con un foco importante en la gestión de riesgos. Tras las reformas y últimos escándalos empresariales, los reguladores tienen menor tolerancia ante fallas de control por parte de éstas, mientras la responsabilidad ante posibles errores se ha trasladado directamente a ejecutivos y directores. Ejemplo de esto es la NCG n°385 de la SVS la cual establece justamente una serie de buenas prácticas que deben cumplir las compañías para contar con gobiernos corporativos eficientes”.*

**Rubén López**  
Socio Líder Assurance  
EY





**///**  
**FASE DE  
EJECUCIÓN**

---

# Administrar relaciones y comunicación con los inversionistas

La posibilidad de mantener el apoyo del mercado secundario y de atraer un nuevo grupo de inversionistas privados es un proceso desafiante que toma mucho tiempo y, con frecuencia, es subestimado por las compañías privadas. El debut de su compañía en los mercados públicos requiere una función estratégica de relaciones con los inversionistas que sepa cómo mantener el interés en su compañía, comunicarse con sus accionistas y el público, atraer un grupo de nuevos inversionistas y lograr cobertura de investigación de los analistas que trabajan para las corredoras de bolsa y administrar el riesgo reglamentario y de responsabilidad.

## Contratar a un experto

Ya sea que reclute un ejecutivo experimentado en relaciones con los inversionistas, contrate los servicios de un consultor con amplia experiencia, o ambos, la presencia de un especialista en relaciones con los inversionistas facilitará la carga de la administración para lograr tener relaciones proactivas, creíbles y orientadas al valor con la Bolsa.

Planear cómo lograr relaciones estratégicas con los inversionistas, suavizará la transición de su compañía

a los mercados públicos, logrando una comunicación eficaz. Las relaciones con los medios financieros y el enfoque hacia el inversionista institucional requieren una planificación y ejecución bien coordinada y consistente. Pero lo más importante es que los ejecutivos en relaciones con los inversionistas y los consultores profesionales le ayuden a manejar los elementos de propiedad pública que están dentro de su control principalmente, a construir y crear credibilidad corporativa a través de una comunicación abierta y congruente con todas sus partes interesadas.

## Forme su equipo

Un equipo de colocación bien elegido lo apoyará para crear el mercado y para la compra-venta en el mercado secundario. Pero en el entorno actual, los departamentos de banca y análisis de las firmas de inversión se encuentran separados y aislados uno del otro. Las compañías que cotizan en bolsa deben asumir una responsabilidad individual para lograr cobertura de los analistas que trabajan para los corredores bursátiles de un amplio universo de firmas que son independientes de sus relaciones de banca de inversión.

## El directorio y la gestión de riesgo

Es bien conocido que las compañías necesitan un proceso y estructura integral para identificar y administrar los riesgos. Crear este proceso (el marco de administración de riesgos), no es un ejercicio de burocracia, sino una forma de administrar el riesgo de la compañía de manera prudente y eficaz y, al mismo tiempo, darle a la administración la confianza de lograr el crecimiento. En su capacidad supervisora, el directorio asume la responsabilidad final de elaborar este proceso.

Preguntas que el directorio y el comité de directores deberán considerar:

- ▶ ¿El directorio define claramente los riesgos que caen dentro de la supervisión del comité de directores?
- ▶ ¿Cuáles son las prioridades de la compañía en cuanto al riesgo?
- ▶ ¿Cuáles son las áreas de riesgo más importantes para la compañía?
- ▶ ¿Cómo se asignan actualmente los recursos de riesgo relacionados con la administración de estas áreas de riesgo importantes?
- ▶ ¿Cuáles son las principales iniciativas de negocios que se consideran y cuáles son los riesgos importantes relacionados con estas iniciativas?
- ▶ ¿De qué forma el programa de administración de riesgos considera las nuevas estrategias, iniciativas y transacciones de negocios, y aquellas que se relacionan con los factores externos (por ejemplo, nuevas interpretaciones reglamentarias, áreas de enfoque)?
- ▶ ¿Proporciona la administración actualizaciones frecuentes y suficientes al directorio y/o al comité responsable de supervisar la administración de riesgos?
- ▶ ¿Las actualizaciones de riesgo son claras, concisas y están organizadas por orden de prioridad (por ejemplo, la administración utiliza un tablero de riesgos)?
- ▶ ¿Cómo se asegura la compañía de que sus programas de administración de riesgos no hagan que la compañía llegue a tener aversión a éstos?



Las compañías también deberán estar preparadas para cultivar un canal abierto de difusión para los posibles inversionistas institucionales a través del diálogo continuo, asistencia a conferencias y visitas de promoción sin fines de negociación.

Sólo a través de la exposición regular en la bolsa, la administración podrá medir eficazmente la percepción del inversionista e identificar los mensajes que resuenan en los inversionistas.

## Afine su propuesta de valor

Una vez que concluye la IPO, comienza el proceso de volver a contar su historia de inversión y afinar su propuesta de valor de inversión. Esto constituirá una práctica continua de:

- ▶ Comunicar los impulsores intangibles del negocio que proporcionan crecimiento y rentabilidad a su compañía
- ▶ Elaborar una función de planificación y análisis financiero robusta

- ▶ Proporcionar una guía apropiada y operable sobre los pasos clave en relación con el desempeño financiero y el negocio

La función de las relaciones con los inversionistas incluye:

- ▶ Educar al público acerca de la postura de la compañía en el sector
- ▶ Proporcionar una actualización regular de los pronósticos
- ▶ Identificar cualquier asunto de negocios clave que pudiera tener un impacto positivo o negativo sobre la compañía

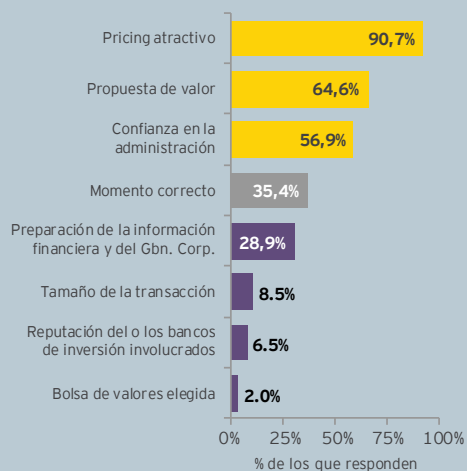
Incluso con la asistencia interna o externa de los expertos, los directores de finanzas deberán estar preparados para invertir por lo menos de 30 a 40% de su tiempo en las relaciones continuas con los inversionistas, con el fin de impulsar el éxito en el mercado secundario de la IPO.

## La importancia del equipo, de la historia y del precio correcto

No siempre las condiciones de mercado son las que definen una apertura en bolsa exitosa. Una encuesta global realizada por EY respecto de la percepción de los inversionistas institucionales hacia las IPOs da cuenta de esto. Cuando se pregunta cuáles son los factores que consideran clave para que una apertura en bolsa sea exitosa, apuntan a los fundamentales.

Empresas de buena calidad a un precio justo, dirigidas por el equipo adecuado y con una buena historia que contar, son los elementos que los inversionistas institucionales indicaron como más importantes y atractivos para el mercado. Esto incluso cuando las ventanas de oportunidad son más estrechas. El momento que atraviesa el mercado de capitales fue citado recién en un cuarto lugar.

### Los factores clave para el éxito de una IPO según inversionistas institucionales



Fuente: EY Institutional Investor Study

# Realizar *roadshows* exitosos para la IPO

Las presentaciones de promoción o más conocidas como *roadshows* son un proceso muy importante en una IPO, y posiblemente el más agotador para la administración. Durante este proceso se presentará la compañía al público inversionista clave, incluidas las fuerza de ventas de colocación y los posibles inversionistas institucionales.

La administración deberá promover la idea de los beneficios que se podrán obtener al invertir en su compañía debido a su historial y debe estar preparada para enfrentar las visiones más escépticas hacia la tesis de inversión.

## Elaborar el mensaje

El vehículo principal de los *roadshows* es una presentación en Power Point bien organizada y diseñada con temas integrales. Los expositores deberán esforzarse por presentar una opinión equilibrada del negocio y sus posibilidades de crecimiento, competencia, estrategia, logros, objetivos y resultados financieros. La competencia y experiencia práctica de la administración será un área primordial de interés de los inversionistas, y la forma como lleve a cabo su presentación es su mejor oportunidad para inspirar confianza e influir en las decisiones de los inversionistas para invertir en su compañía.

Además de una presentación con diapositivas completa de 20 a 25 minutos de duración, la administración deberá estar bien preparada para ofrecer una versión verbal y más corta para adaptarse a los posibles imprevistos que surjan durante las presentaciones. Deberá prepararse

*"Abrirse a la bolsa es una excelente oportunidad para mostrar la trayectoria de crecimiento y las fortalezas del equipo ejecutivo. De la misma forma, es una muy buena forma de contextualizar y detallar la información financiera, los proyectos de desarrollo de la empresa y los factores de riesgo; además de potenciar el área de relación con inversionistas, la cual es central en la entrega constante de información de la empresa hacia el mercado".*

**Lucy Pamboukdjian**  
Gerente Comercial Bolsa de Santiago y Líder de Comité Comercial MILA.

y tener listo un argumento de venta en los casos en los que únicamente cuente con algunos minutos para expresar los tres a cinco mensajes clave de la historia de inversión.

## El ensayo general

Practicar y recibir asesoría en cuanto a la presentación de la administración, son puntos cruciales para prepararse para las presentaciones. Las compañías, previo a una IPO, a menudo consultan a los profesionales especialistas en capacitación en temas de presentaciones para preparar a los directores generales y los directores de finanzas debido a los requisitos y rigores únicos de los *roadshows* de una IPO.

El equipo de promoción deberá planear y realizar ensayos formales muchas veces antes del primer día de reuniones.

Al practicar para el día de la presentación, la administración también deberá haber ensayado bien las preguntas que pudiera plantear el público inversionista sofisticado y a menudo escéptico. Al anticiparse a las preguntas más desafiantes, usted aprovechará la oportunidad de transformar los posibles problemas en mensajes positivos de inversión.

## Entender a su público

Sus asesores expertos en inversiones y relaciones con los inversionistas deberán prepararlo, proporcionándole antecedentes sobre los participantes que asistirán a sus *roadshows*. Al estudiar los criterios de inversión de las firmas individuales, usted podrá ajustar las áreas de enfoque en su presentación y tener una mejor compenetración con su público.

Un reto clave de los *roadshows* es comunicar un alto nivel de emoción y pasión por su compañía, aunque usted repita la misma presentación más de 50 veces en una semana. Participe e interactúe con los inversionistas con los que se reúna, establezca relaciones y manténgase en contacto. El público de sus *roadshows* será una fuente importante de retroalimentación que le ayudará a mejorar su historia de inversión conforme avance en el mercado secundario.

## Consejos para presentaciones exitosas

Prepárese y ensaye	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Asegúrese de conocer su material a conciencia antes de su primera presentación</li><li>▶ Prevea y practique contestar preguntas difíciles</li></ul>
Prepare su presentación	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Pruebe su tecnología de soporte. Utilice materiales de apoyo visuales para variar sus comentarios y mantener la atención</li></ul>
Entienda a su público	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Asegúrese de saber si cada participante es un especialista en la industria o un generalista. Investigue sus criterios de inversión para que pueda contar su historia de manera eficaz</li></ul>
Desarrolle la compenetración	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Acérquese a su público de manera positiva, al asumir que ellos invertirán en su compañía</li><li>▶ Asegúrese de solicitar que le hagan preguntas sobre puntos que probablemente no abordó en su presentación</li><li>▶ Responda de forma completa</li></ul>
Sea congruente y entusiasta	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Mantenga el mismo orden, enfoque y materiales en todas sus presentaciones. A pesar de lo que probablemente será un calendario agotador, trate de mantenerse fresco y actuar como si cada reunión fuera la primera</li></ul>
Dele seguimiento al proceso y manténgase en comunicación con los inversionistas	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Tome notas sobre cada reunión para que pueda recordar lo que se le dijo</li><li>▶ Asegúrese de que haya retroalimentación para que pueda mejorar su presentación conforme usted avanza en su gira</li></ul>
Prometa menos y entregue más	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ Cumpla con las expectativas que se fije. No cumplir sus promesas perjudicará el precio de las acciones de su compañía</li></ul>



## La difusión con el inversionista requiere un acercamiento continuo

La difusión con el inversionista no termina con la IPO. Las compañías que se preparan para salir a la bolsa deberán elaborar un plan estratégico para administrar de manera activa su diversidad de accionistas en el mercado secundario. Usted también deberá estar preparado para cultivar relaciones con los posibles analistas de inversionistas institucionales a través del diálogo continuo, asistencia a conferencias y visitas de promoción sin fines de negociación. Además de generar interés en las acciones, las reuniones con los inversionistas institucionales ofrecen la oportunidad de afinar la tesis de inversión al acumular la retroalimentación acerca de su propuesta de valor, medir la percepción del mercado y determinar qué mensajes o temas resuenan con mayor eficacia en los inversionistas.

### Cumplir con sus promesas

El verdadero trabajo comienza una vez que su compañía se cotiza en la bolsa, lo que implica mantener las promesas hechas durante la promoción de la IPO y la guía de presentación de promoción, manejar las expectativas de los accionistas y analistas y entregar crecimiento y valor.

### Crear credibilidad

La credibilidad de la administración es uno de los impulsores más importantes en la longevidad y el éxito de las compañías que cotizan en bolsa en el ámbito de las inversiones. Crear credibilidad ante el mercado incluye comunicar abierta y constantemente todo lo relacionado con los proyectos de su negocio, un desempeño óptimo conforme con sus objetivos y cumplir con sus promesas. El proceso comienza mucho antes que la IPO y continúa durante toda la existencia de su compañía.

Su organización siempre estará rodeada de problemas fuera de su control, incluido el mercado bursátil, la economía y las fluctuaciones dentro de su sector. Cuando se comunique con la SVS, el enfoque deberá ser sobre los factores dentro de su control (administrar el negocio, producir los números y crear valor). Los comunicadores creíbles hablan con transparencia acerca de las oportunidades y retos del negocio.

*“Es indispensable crear credibilidad y ser sustentables en el tiempo. Ésta se crea con base en el cumplimiento de las expectativas y en cómo y qué se informa a los diferentes stakeholders. Para ello es importante conocer las mejores prácticas de transparencia en términos de información financiera y gobierno corporativo, y comenzar a implementarlas mucho antes de su apertura en bolsa”.*

**Diego Balestra**

Socio de Consultoría en Riesgos y Cumplimiento  
EY

# Atraer a los inversionistas y analistas correctos

Prepararse para su IPO incluye contar con una estrategia para el mercado secundario. Una vez que se realice la transacción, los intereses en juego aumentan drásticamente, ya que la responsabilidad de la administración pasa de rendirle cuentas a relativamente pocos a quizá miles de nuevos inversionistas. Para ofrecerle a su compañía la mejor oportunidad de tener un fuerte desempeño en el mercado secundario, usted asume la responsabilidad final de dirigirse a los analistas adecuados que trabajan para las corredoras de bolsa, para que sigan a su compañía y se alcance una mezcla óptima de inversionistas.

## Corredora de bolsa

Elegir a la corredora de bolsa líder, la cual deberá comprometerse a forjar una relación a largo plazo con usted, representa el primer paso en este proceso. A pesar de que usted debe evaluar una gran cantidad de firmas, deberá seleccionar la corredora de bolsa líder que mejor se adapte a la cultura y objetivos de negocio de su compañía. Además, el consorcio colocador que distribuirá sus acciones y proporcionará estabilización en los precios, apoyo activo en la compra-venta y recursos de patrocinio (como, conferencias de los inversionistas y *roadshows* sin fines de negociación) merece cuidadosa consideración. Por último, no debe pasarse por alto la dinámica humana: identificar firmas que tengan una buena reputación de trabajar en equipo.

Tenga en mente que la elección no sólo deberá basarse en la reputación y trayectoria de la firma, sino también en la credibilidad y perspectiva de los profesionales financieros que estarán íntimamente involucrados en la transacción.

## Analistas que trabajan para los departamentos de estudios

Los analistas que trabajan para las corredoras de bolsa involucradas en el sindicato colocador serán elementos fundamentales para ayudarle a que presente su historia a la comunidad inversionista. Examine con todo cuidado la lista de analistas para asegurarse de que sean los adecuados, incluyendo el entendimiento meticuloso de su compañía y sus impulsores de desempeño, así como su experiencia práctica en la industria, y valide el alcance y magnitud del universo de sus coberturas. Aunque la base de conocimientos adecuada es un prerrequisito obvio que debe considerar, usted no deberá desestimar la importancia de la interacción del analista con su equipo administrativo y la forma como todo su equipo se relacionan unos con los otros.

## La administración es la clave

Atraer inversionistas públicos puede ser más desalentador de lo que imagina. Entonces, ¿qué buscan los inversionistas institucionales, administradores de cartera y administradores de fondos de cobertura que consideran participar en una IPO, al dejar a un lado la revisión minuciosa de los riesgos representada por lo que está en el prospecto? Su principal prioridad es evaluar la administración durante los *roadshows*.

Los inversionistas institucionales estudian con cuidado las estructuras de propiedad de la administración y los mecanismos implementados para recompensar el desempeño a largo plazo. Los planes de incentivos que describen las metas de desempeño sujetas a las métricas, tales como rendimiento sobre el capital invertido, rendimiento sobre el patrimonio y generación de flujos de efectivo, son considerados más favorablemente que los planes que meramente recompensan la realización de los hitos. Los inversionistas también se inclinan más a decidirse por ejecutivos que cuenten con una participación directa significativa en las acciones de su compañía.

*"El Investor Relations, de las empresas listadas en la bolsa, cumple un rol estratégico al definir, recopilar y difundir información que permite determinar el valor de la compañía a nivel de mercado. Su vinculación con los accionistas y potenciales inversionistas abre un enorme espacio para generar oportunidades de financiamiento, inversión y desarrollo en cada una de las empresas".*

**Patricio Rojas**

Gerente de Administración y Finanzas  
Bolsa de Comercio Santiago

## Manejar las expectativas

Como gerente general de una compañía que cotiza en bolsa, usted deberá aprovechar la oportunidad de dictar las métricas por medio de las cuales las partes interesadas miden el desempeño de su compañía. Defina claramente los parámetros que utiliza la administración para rastrear el negocio con el fin de darles a los inversionistas y analistas un plan a seguir. Las compañías que no ofrecen dicha claridad en el negocio se ven obligadas a cumplir con las expectativas de las partes externas.

Además de cumplir con la revelación financiera, usted deberá evaluar y comunicar con regularidad los impulsores de negocio intangibles que sirven como mediciones del crecimiento y la rentabilidad del mismo. Toda guía que proporcione - financiera y no financiera - deberá ser adecuada y fundamentada.

No subestime la importancia de contar con funciones de presentación de información financiera, planificación y análisis capaces de respaldar sus divulgaciones y comunicaciones financieras.

## Comunicaciones

Su estrategia de comunicación deberá abarcar una estrategia comercial y de crecimiento que sea convincente, una explicación sencilla de la gama de fuerzas competitivas y de mercado y un plan realista de lo que espera lograr y las áreas en donde tiene que mejorar.

Cada vez que se comunica externamente, usted crea una oportunidad de dar énfasis a la tesis de inversión de su compañía. Los mensajes de inversión deberán definir la propuesta de valor central para los inversionistas y responder a la pregunta: ¿por qué invertir ahora?.

Como compañía pública, usted enfrentará períodos complejos con respecto a los resultados financieros o noticias importantes. Usted debe cumplir sus promesas y satisfacer o superar las expectativas que se fijó. La credibilidad que establezca con anticipación le proporcionará la protección que necesita para hacer frente a las tempestades como compañía pública y para establecer los cimientos necesarios que cumplan con las promesas que haga.



# Administrar el riesgo después de la IPO

Abrir su compañía a los mercados públicos significa que usted tiene una nueva gama de inversionistas que demandan una mayor transparencia en su negocio. Después de la IPO, concéntrese en estas cuatro áreas de riesgo:

## Riesgos financieros Sorprender al mercado y la necesidad de transparencia

Como compañía que recién cotiza en la bolsa, usted debe asegurarse de que sus metas sean realistas y estén claramente comunicadas, ya que es indispensable cumplir con estas expectativas para acelerar su crecimiento. No olvide que el mercado no reacciona bien ante las sorpresas. Y sus nuevos inversionistas querrán que su negocio sea financieramente transparente.

## Riesgos estratégicos Ejecutar nuevas iniciativas y la necesidad de gobierno corporativo

Es posible que una serie de adquisiciones o un programa de rápida expansión a los nuevos mercados geográficos que utilice los frutos de su IPO sean nuevos para su negocio y, como tal, conlleve un perfil de riesgo mucho mayor. Establecer un marco que comience en la parte superior de su organización le permitirá aproximarse al futuro y a las nuevas iniciativas con la confianza de que su negocio está bien controlado.

## Riesgos operativos Enfocarse en la gente e invertir en infraestructura

Para impulsar el crecimiento y tener a sus inversionistas felices, usted deberá asegurarse de que su gente se mantenga enfocada en el negocio y esté plenamente consciente de sus nuevas responsabilidades. Asimismo, es posible que los sistemas, controles y políticas que son adecuados para una compañía privada no le proporcionen lo que necesita para subir a su nueva compañía a la bolsa y monitorear su desempeño.

## Riesgos de cumplimiento Seguir las nuevas reglas, reglamentos y la necesidad de controles eficaces

Los inversionistas prestan mucha mayor atención en la forma como las compañías se enfocan en el cumplimiento. Es indispensable que usted cuente con los controles correctos. Dirija desde arriba, establezca y comunique políticas y procedimientos claros. Esto ayudará a que su negocio siga en cumplimiento con los reglamentos y se mantenga enfocado para alcanzar sus objetivos.

*“Una vez que se abra en bolsa, los ojos del mercado y de los reguladores estarán puestos en su compañía. Por lo mismo, tan importante como cumplir con sus promesas pre IPO, es establecer una gestión de riesgos y políticas de control aprobadas por el directorio. Cada vez hay menos tolerancia a las “sorpresas” y los inversionistas miran con mejores ojos a las compañías que cuentan con una sólida gestión de riesgos”.*

**Rodrigo Leiva**  
Socio Consultoría Industria Financiera  
EY

on equity	12.2%	Capital ratio
on cap.	12.2%	Combined ratio
rate	18.6%	Rat to assets
ment Yield	3.9%	Eq & RE inv/inv
c/Net prem	14.3%	Net prem/Equity

CHINA RENNINBT  
Call office: 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111  
Fax office: 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111 6-1111  
Website: www.china-renninbt.com







# ***IV***

# ***MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO: UNA OPORTUNIDAD***

---

# Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) es una iniciativa transfronteriza que integra los mercados de valores de Chile, Colombia, México y Perú. En términos de capitalización bursátil y número de compañías listadas, es el mayor mercado de Latinoamérica y el segundo por volúmenes transados. Su misión es integrar los mercados de valores de los países miembros y fomentar el crecimiento de los negocios financieros para los participantes, ofreciendo la mejor alternativa de inversión, diversificación, liquidez y financiamiento. Chile, Colombia, México y Perú son también parte de la Alianza del Pacífico, un bloque económico que busca disminuir las barreras arancelarias y no arancelarias, y de modo más general, fomentar la cooperación económica entre sus miembros. MILA apunta a convertirse en un mercado bursátil plenamente integrado que satisfaga las necesidades de financiamiento, negociación y post negociación de una Alianza del Pacífico ampliada.

Los tres pasos para listarse automáticamente en las bolsas de Perú, Colombia y México una vez listados en Chile:

1. Un emisor listado en la Bolsa de Santiago se transforma automáticamente en un emisor elegible para ser transado en MILA.
2. De acuerdo a las distintas normas y/o regulaciones consignadas en el último tiempo por los reguladores MILA, el proceso de registro se realiza por la bolsa miembro de una manera simplificada.
3. La Bolsa de Santiago entrega la información de los emisores a las distintas bolsas MILA, las que realizan el registro automático previa información a los respectivos reguladores.

*"Una empresa que se lista en la Bolsa de Santiago, califica automáticamente para que su acción sea transada en diferentes mercados regionales.*

*Es así como una compañía que se lista en la Bolsa de Santiago, no sólo se abre a las oportunidades de obtener financiamiento en Chile, sino también se incorpora a los mercados que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano: Colombia, México y Perú, lo que expande sus fronteras y le da una importante visibilidad internacional".*

**Lucy Pamboukdjian**  
Gerente Comercial Bolsa de Santiago y Líder de Comité Comercial MILA.

Actualmente hay cerca de 750 emisores, cuyas acciones, por el hecho de estar listadas en uno de los países pertenecientes a este mercado, son automáticamente elegibles para ser transadas en cualquiera de los países MILA.



## MILA y sus beneficios

### Intermediarios

- ▶ Simple y eficiente acceso a cuatro mercados
- ▶ Participantes MILA adquieren un status más atractivo y competitivo
- ▶ Fortalecimiento de la tecnología a estándares internacionales

### Inversionistas

- ▶ Un punto de acceso permite la participación en cuatro mercados
- ▶ Posibilidad de tener un portafolio diversificado
- ▶ Elegible para todo tipo de inversionistas
- ▶ Tributación de acuerdo al país de origen de cada valor



### Reguladores

- ▶ Acuerdos para supervisión y control entre los reguladores de los cuatro países
- ▶ La supervisión de los emisores estará a cargo de la autoridad donde se encuentre inscrito el valor y el emisor

### Emisores

- ▶ Un único proceso de listing, permite estar listado en cuatro mercados
- ▶ Acceso a una base de inversionistas más amplia
- ▶ Mejora y promueve la visibilidad de las compañías con presencia en la región





V

**ACERCA DE LA  
BOLSA DE  
SANTIAGO Y DE EY**

---



# Todo lo que debe saber sobre la Bolsa de Santiago



con más de **1.300** terminales  
Somos la red más grande del mercado chileno.

**26** corredoras  
son parte de la Bolsa de Santiago



**IPSA/IGPA**  
**INTER10**  
Los índices más representativos del mercado chileno, son de la Bolsa de Santiago.

## Una bolsa global

Somos parte de FIAB, World Federation of Exchanges, MILA y Sustainable Stock Exchanges (SSE).



## Toda la eficiencia y seguridad en la liquidación

**CCLV Contraparte Central**, filial de la Bolsa de Santiago, liquida operaciones y asegura el cumplimiento por un monto promedio diario de **365 millones de dólares**.

## Una Bolsa Multimercado

Mercado de Renta Variable, Mercado de Deuda, MILA, Mercado de Derivados, son parte de la oferta para invertir.



- Acciones locales: **223 Emisores**
- Acciones extranjeras: **89**
- Acciones MILA: **463**
- ETF extranjeros: **125**
- Fondos extranjeros: **42**
- Fondos mutuos extranjeros: **211**
- Renta fija: **147 emisores**
- IIF: **69 emisores**
- Fondos de inversión locales: **206 emisores**

*Datos a fines de febrero 2016*

# Conocimiento y experiencia Global a su alcance

## EY Global



## EY Chile



## Assurance

- ▶ Auditoría a los estados financieros
- ▶ Asesoría para la emisión de títulos en bolsas extranjeras
- ▶ Soporte en aperturas bursátiles en Chile
- ▶ Prevención e investigación de fraude
- ▶ Asesoría en contabilidad de transacciones complejas
- ▶ Asesoría contable en reportes financieros y cambios regulatorios

## Consulting

- ▶ Consultoría de negocios
- ▶ Consultoría tributaria
- ▶ Consultoría en transacciones
- ▶ Consultoría en riesgos y tesorería
- ▶ Consultoría en sostenibilidad
- ▶ Consultoría en tecnologías de la información
- ▶ Consultoría en personas

## BPO

- ▶ Book-keeping
- ▶ Payroll
- ▶ Contraloría contable
- ▶ Back office
- ▶ Adaptación y emisión de estados financieros en normas locales

## Law

- ▶ M&A y transacciones
- ▶ Derecho laboral
- ▶ Contratos tecnológicos
- ▶ Real estate
- ▶ Derecho corporativo y comercial
- ▶ Bancario y financiero
- ▶ Data privacy
- ▶ Fondos de inversión
- ▶ Derecho regulatorio

