

## **ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL PARA LA COMPETITIVIDAD DE EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

*Flores Galaviz Jose Luis*<sup>1</sup>

### **RESUMEN**

Es una Investigación para elevar la competitividad con enfoque metodológico cualitativo, y su objetivo general es diseñar una estrategia para elevar la competitividad a través del financiamiento bursátil en las medianas empresas del sector servicios que deseen incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores. Se mencionan los antecedentes de la problemática, su marco teórico, resultados y conclusiones del trabajo de investigación. Es exploratoria porque propone alternativas para que las medianas empresas accedan al Mercado de Valores, aporta información para la toma de decisiones y resolver problemas financieros y que necesiten recursos económicos desconociendo el procedimiento.

El resultado es la forma de elevar la competitividad con un programa general de acción para empresas que deseen financiamiento bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores.

**Palabras clave:** Estrategias, Financiamiento bursátil, pequeñas empresas y Bolsa Mexicana de Valores.

### **ABSTRACT**

It is a research to increase competitiveness with qualitative methodological approach, and its overall objective is to design a strategy to increase competitiveness through market financing for medium service companies wishing to venture into the Mexican Stock Exchange. The background of the problem, theoretical framework, results and conclusions of the research are mentioned. It is exploratory because it proposes alternatives for medium-sized companies access the Market, provides information for making decisions and solving financial problems and need financial resources knowing the procedure. The result is how to increase competitiveness with a comprehensive program of action for companies wishing to market financing on the Mexican Stock Exchange.

---

<sup>1</sup> E.S.C.A, **Santo Tomás**

## INTRODUCCIÓN

Cuando una empresa se encuentra en el mercado de valores significa que ha alcanzado un grado de competitividad que la lleva a ser reconocida en el país, e incluso en el extranjero. Esto mejora la imagen, la proyección y le agrega valor a la empresa. El que la empresa tenga competitividad y crecimiento a través del financiamiento bursátil es posible mediante la emisión de títulos de deuda o la colocación de acciones. Sin embargo, a pesar de que esta alternativa ofrece grandes ventajas, son pocas las empresas que participan, comparado con el total de empresas que hay en el país.

El principal factor por el que las medianas empresas no se acercan a la Bolsa de Valores es porque desconocen cómo funciona el financiamiento bursátil y el Mercado de Valores. A pesar de que el financiamiento bursátil representa una alternativa atractiva de financiamiento que puede ajustarse en función de las necesidades de capital y la capacidad de endeudamiento de una mediana empresa.

Existe un problema financiero en las medianas empresas que necesitan recursos económicos y que desconocen el financiamiento bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores como una opción para obtener dichos recursos.

La presente investigación es importante porque en ella se propone una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas que desean incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores, lo cual puede incrementar la participación de estas empresas en el mercado de valores mexicano.

Las conclusiones de este estudio servirán para que las medianas empresas tengan una guía de acciones que les facilite el ingreso al mercado de valores para aumentar su competitividad.

La investigación se ha estructurado de la siguiente forma. Primero se hace una introducción con los antecedentes del problema de investigación para hacer un correcto planteamiento de este. Después se revisa el Marco Teórico del trabajo, se describe el Sistema Financiero Mexicano, la función de la Bolsa Mexicana de Valores, los mercados financieros, las fuentes de financiamiento para las empresas en México y finalmente se hace una revisión del Marco Normativo sobre financiamiento bursátil. Se analiza la metodología empleada en este trabajo de investigación, que es de tipo cualitativo no experimental y exploratorio, el cual consta del tipo de alcance y diseño utilizados, de un análisis de las técnicas e instrumentos de recolección de datos convenientes para esta investigación es la entrevista a expertos con encuestas aleatoria y dirigida. Finalmente se realiza la interpretación de los resultados siguiendo la metodología de un estudio cualitativo, iniciado con la estructuración de los datos, posteriormente mediante la organización y transcripción de los datos analizar el material considerando criterios de validez y confiabilidad, para finalmente codificar los resultados y con esto diseñar una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas que deseen incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores.

## ORÍGENES Y ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

Uno de los principios empresariales básicos es que las empresas necesitan financiamiento para poder llevar a cabo sus operaciones, ya sea para la instalación o el inicio de sus actividades, para ejecutar proyectos de ampliación, construcción o remodelación de infraestructura, aumentos de producción o expansión a otros mercados, para hacer frente a gastos en el corto plazo, reestructurar sus pasivos, para ser más competitivos.

La provisión de financiamiento eficiente y efectivo ha sido reconocida como factor clave para asegurar que aquellas firmas con potencial genuino de crecimiento, puedan expandirse y ser más competitivas. En general, existe evidencia de una asociación positiva entre financiamiento y desempeño de la firma, (Keasey, 1990) Por lo tanto es posible suponer que la imposibilidad de financiamiento inhibe el crecimiento.

En este sentido, los costos en la última década, la disponibilidad de recursos financieros ha ido aumentando, sobre todo gracias al crecimiento del ahorro financiero interno expresado en el agregado monetario (Suma de dinero en circulación dentro de una economía) M4. Éste ha elevado su participación respecto al producto interno bruto (PIB) en más de 20%, lo que implica un considerable incremento de la disponibilidad de fondos, aun ante la disminución de la importancia relativa de los recursos provenientes del exterior.

1292

## MARCO TEÓRICO

### EL FINANCIAMIENTO BURSÁTIL EN MÉXICO

#### **Sistema Financiero Mexicano**

El sistema financiero desempeña un papel central en el funcionamiento y desarrollo de la economía. Está integrado principalmente por diferentes intermediarios y mercados financieros, a través de los cuales una variedad de instrumentos movilizan el ahorro hacia sus usos más productivos.

#### **Regulación del Sistema Financiero en México**

Para que el dinero circule de manera segura y eficiente, existen autoridades que regulan y supervisan el sistema financiero mexicano.

#### ***Banco de México (Banxico)***

El Banco de México es el banco central de la República Mexicana y es una entidad independiente (autónoma) del Gobierno Federal, Su finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional y su objetivo prioritario es procurar la estabilidad de precios, es decir, mantener la inflación baja, para así preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional.

### ***Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)***

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un organismo que forma parte del Gobierno Federal y que tiene como funciones vigilar (supervisar) y regular a las entidades que forman parte del sistema financiero mexicano para lograr su estabilidad, buen funcionamiento y sano desarrollo.

### **Bolsa Mexicana de Valores (BMV)**

La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., es una institución que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con apego a la Ley del Mercado de Valores. Es el punto de encuentro entre las empresas que requieren financiarse (demanda de dinero) y el público inversionista que acude al mercado para diversificar sus inversiones (oferta de dinero). Derivado del seguimiento de las tendencias mundiales y del cambio en la legislación, la BMV ha empezado su proceso de desmutualización, pero hasta la fecha sus accionistas son casa de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una. (Ramírez Solano, 2001)

### **Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.**

La BMV es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objetivo facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

1. Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores.
2. Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
3. Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que sean aplicables.
4. Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su cumplimiento e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.

Además de sus funciones, la importancia de la Bolsa de Valores de México radica en que:

- Otorga apoyo financiero a las empresas
- Concentra a los inversionistas decididos a financiar a las mejores empresas para sus proyectos de crecimiento y expansión.
- Realiza el listado de valores
- Procura el desarrollo del Mercado de Valores
- Supervisa y vigila las operaciones dianas del mercado.
- Proporciona información al público acerca del comportamiento de los valores cotizados.
- Posee estándares internacionales como otras Bolsas en el mundo.
- Cumple con las normas y leyes que rigen al Mercado para la protección al inversionista.
- Promueve las mejores prácticas Administrativas y Corporativas en las empresas.

### ***Operaciones bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores***

Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en los valores (de capitales o deuda) listados en la BMV. El proceso comienza cuando un inversionista se interesa en comprar o vender algún listado en la BMV, En primera instancia, deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa que operan en México.

### **Tipos de créditos para las empresas**

Crédito pyme

Son préstamos de dinero que los bancos otorgan a las pequeñas y medianas empresas (pymes) para que éstas puedan invertir en sus instalaciones o procesos de producción, como la adquisición de bienes intermedios o de capital.

### **El financiamiento bursátil para las empresas**

Obtener financiamiento bursátil no es tan complicado como muchos empresarios piensan. Para que una empresa pueda obtener financiamiento bursátil, además de cumplir con los requisitos, debe de tener en cuenta lo siguiente:

- La Bolsa Mexicana es real y accesible para empresas medianas y algunas pequeñas, no sólo las grandes.

- Se puede acceder a financiamiento de deuda, no sólo acciones.
- El cumplir con estándares de Gobierno Corporativo no implica la "desfamiliarización" de la empresa.
- Se pueden mejorar las condiciones del financiamiento obtenido.
- Mejora la gestión de la Alta dirección de las empresas familiares practicando una administración como lo realizan las mejores empresas corporativas del país y asegurando la permanencia de las organizaciones.

### **Emisión de deuda**

La emisión de títulos de deuda a través de la Bolsa Mexicana, para su colocación en el mercado de valores entre inversionistas nacionales y extranjeros es una realidad para las empresas mexicanas con visión de trascender

### **Colocación de acciones**

El financiamiento de capital a través de la emisión y oferta pública de acciones, es la fórmula más competitiva de obtención de recursos de largo plazo para una empresa.

1295

---

### **Colocación de CKD'es (Certificados de capital de desarrollo)**

La Bolsa Mexicana de Valores creó el mercado de Capital de Desarrollo como un nuevo segmento de listado en Capitales en el que se colocaron los Certificados de Capital de Desarrollo (CKD'es).

Los CKD'es son títulos o valores fiduciarios destinados para el financiamiento de uno o más proyectos, o para la adquisición de una o varias empresas.

### **Marco Normativo**

El marco jurídico del financiamiento bursátil está constituido principalmente por la Ley del Mercado de Valores. Su fecha de publicación en el Diario Oficial de la Federación es del 30 de diciembre de 2005 y tiene como fecha de última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 6 de mayo de 2009. Consta de 423 artículos y de XVI capitulado.

### *¿Cuenta la empresa con prácticas de Gobierno Corporativo?*

El Gobierno Corporativo es el conjunto de mecanismos que se utilizan para administrar la relación entre los accionistas, así como para determinar y controlar el rumbo estratégico y el desempeño de la organización. (Hitt, 2004)

La planificación estratégica es el proceso de determinar cuáles son los principales objetivos de una organización y los criterios que presidieran la adquisición, uso y disposición de recursos en cuanto a la consecución de los referidos objetivos. Estos en el proceso de planificación estratégica, engloban misiones o propósitos, determinados previamente, así como los objetivos específicos buscados por una empresa. (Steiner, 1996)

Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori. (Ballesta, 2002)

## METODOLOGÍA

El presente trabajo de investigación es de tipo cualitativo, exploratorio, no experimental, documental y transversal.

Los propósitos centrales del análisis cualitativo son:

- Darle estructura a los datos lo cual implica organizar las unidades, las categorías, los temas y los patrones (Patton, 2015)
- Describir las experiencias de las personas estudiadas bajo su óptica, en su lenguaje y con sus experiencias (Creswell, 2014)
- Comprender en profundidad el contexto que rodea los datos.
- Interpretar y evaluar unidades, categorías, temas y patrones (Patton, 2015)
- Encontrar sentido a los datos en el marco del planteamiento del problema.
- Relacionar los resultados del análisis con la teoría fundamentada o construir teorías (Sandoval, 2007)

### **Planteamiento del problema**

Existe un problema financiero en las medianas empresas que necesitan recursos económicos y que desconocen el financiamiento bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores como una opción para obtener dichos recursos, ya que es una opción atractiva y que puede ajustarse en función de las necesidades de capital y la capacidad de endeudamiento de la empresa, por lo que en esta investigación se propone una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas que desean incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores para elevar la competitividad.

### **Formulación del problema central**

Proponer una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas que deseen incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores para elevar la competitividad.

## **Objetivo general**

Diseñar una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas que deseen incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores para elevar la competitividad.

## **Objetivos específicos**

- Analizar como es el financiamiento bursátil que ofrece la Bolsa Mexicana de Valores a las empresas.
- Describir las opciones de financiamiento bursátil para las medianas empresas en la BMV.

Diseñar una estrategia de financiamiento bursátil para las medianas empresas en la BMV para elevar la competitividad.

## **JUSTIFICACIÓN**

### CONVENIENCIA

La investigación es conveniente para que las medianas empresas tengan acceso al financiamiento bursátil que representa una alternativa atractiva de financiamiento, y que puede ajustarse en función de las necesidades de capital y la capacidad de endeudamiento de cada empresa. **IMPLICACIONES PRÁCTICAS** Las conclusiones de este estudio servirán para que las medianas empresas aprendan sobre el financiamiento bursátil y lo puedan considerar como una opción. **VALOR TEÓRICO** Que las medianas empresas que desean incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores conozcan cómo funciona el financiamiento bursátil y puedan acceder a él. **UTILIDAD METODOLÓGICA** La utilidad será como un instrumento de recolección y medición de datos para proponer una estrategia de financiamiento bursátil para medianas empresas.

---

1297

### **Temporalidad del estudio.**

El estudio se realizó en el D.F. durante Junio del año 2013 y Diciembre del año 2014

### **Grupos de estudio.**

La Bolsa Mexicana de Valores y medianas empresas del sector servicios.



## **Alcance de la Investigación**

(Hernández Sampieri, 1991) En lugar de considerar tipos de investigación (exploratoria, descriptiva, correlacional y explicativa) prefiere hablar de alcances de la investigación, y más que ser una clasificación, constituye un continuo de "casualidad" del alcance que puede tener un estudio.

El alcance de estudios depende de dos factores:

- El estado del conocimiento sobre el problema de investigación, mostrado por la revisión de la literatura.
- La perspectiva que se pretenda dar al estudio.

Este estudio tiene un alcance exploratorio ya que:

- El problema ha sido poco estudiado.
- Indaga desde una perspectiva innovadora.
- Prepara el terreno para nuevos estudios.

Los estudios exploratorios en pocas ocasiones constituyen un fin en sí mismo, generalmente determinan tendencias, identifican áreas, ambientes, contextos y situaciones de estudio, relaciones potenciales entre variables, o establecen el "tono" de investigaciones posteriores más elaboradas y rigurosas. Estos estudios se caracterizan por ser más flexibles en su método de comparación con los descriptivos, correlacionales o explicativos, y son más amplios y dispersos que estos otros. Así mismo, implican un mayor "riesgo" y requieren gran paciencia, serenidad y receptividad por parte del investigador.

## **Técnicas e instrumentos de recolección de datos**

En la investigación cualitativa existe una estrecha vinculación entre la conformación de la muestra, la recolección de datos y su análisis como se muestra.

En la indagación cualitativa, el instrumento no es una prueba estandarizada ni un cuestionario ni un sistema de medición; es el mismo investigador, que constituye también una fuente de datos.. Su reto mayor consiste en introducirse al ambiente y mimetizarse con éste, pero también en lograr capturar lo que las unidades o casos expresan y adquirir un profundo sentido de entendimiento del fenómeno estudiado. (Hernández Sampieri, 1991)

### Documentos, registros y materiales.

Una fuente muy valiosa de datos cualitativos son los documentos, materiales y registros ya que nos pueden ayudar a entender el fenómeno central de estudio.

### Entrevistas

La entrevista cualitativa es más íntima, flexible y abierta que un cuestionario. Ésta se define como una reunión para intercambiar información entre una persona (el entrevistador) y otra (el entrevistado) u otras (entrevistados).

### Población y muestra

La muestra en el proceso cualitativo, es un grupo de personas, eventos, sucesos, comunidades, etcétera, sobre la cual se habrán de recolectar los datos, sin que necesariamente sea representativo del universo o población que se estudia.

### La muestra de expertos.

En este estudio se utilizó la muestra aleatoria y dirigida a expertos del personal de la Bolsa Mexicana de Valores y personal de medianas empresas del sector servicio para realizar las entrevistas, ya que se requieren de estas perspectivas de especialistas y personal de las empresas en el tema del financiamiento bursátil.

## **ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

Las herramientas utilizadas para la recolección de datos de esta investigación fueron:

- Los documentos, registros y materiales.
- La entrevista.

Los documentos, registros y materiales fueron una herramienta importante para la recolección de datos cualitativos de esta investigación. Se obtuvieron a través del centro de información de la Bolsa Mexicana de Valores, así como de diferentes fuentes de información en línea. La entrevista se utilizó como una herramienta para la recolección de datos cualitativos. La entrevista utilizada fue abierta.

Documentos, registros y materiales Una fuente muy valiosa de datos cualitativos son los documentos, materiales y registros ya que nos pueden ayudar a entender el fenómeno central de estudio. Prácticamente la mayoría de las personas, grupos, organizaciones, comunidades y sociedades los producen y narran, o delinean sus historias y estatus actuales. En esta investigación se ocuparon: Documentos y materiales organizacionales.-Son memos, reportes, planes, evaluaciones, cartas,

mensajes en los medios de comunicación colectiva (comunicados de prensa, anuncios y otros), fotografías, publicaciones internas (boletines, revistas, etc.), avisos y otros. Aunque algunos son producidos por una persona, incumben o afectan a toda la institución.

La Bolsa Mexicana de Valores pone a su disposición diferentes productos para el acceso y consulta de información directamente de la fuente oficial del mercado mexicano de valores (<http://www.bmv.com.mx>). Los productos que ofrece la Bolsa Mexicana de Valores han sido desarrollados pensando en satisfacer necesidades específicas de información. Ejemplos de estos productos son las publicaciones en línea, la folletería y el boletín semanal de prensa. Adicionalmente, se puede consultar un acervo de publicaciones que contienen una extensa variedad de contenidos con valor agregado, publicados de manera diaria, mensual, trimestral y anual; estos contenidos se encuentran a través del Centro de Información situado en el edificio del Mercado de Valores, en dónde adicionalmente a las publicaciones internas, se obtienen Libros, Revistas y Publicaciones especializadas. En este espacio el usuario puede consultar las terminales de información que le permiten seguir el mercado en tiempo real.

Entrevistas: La entrevista cualitativa es más íntima, flexible y abierta que un cuestionario. Ésta se define como una reunión para intercambiar información entre una persona (el entrevistador) y otra (el entrevistado) u otras (entrevistados). En el último caso podría ser tal vez una pareja o un grupo pequeño sin intentar llevar a cabo una dinámica grupal, lo que sería un grupo de enfoque.

El "experto" es el mismo entrevistado, por lo que el entrevistador debe escucharlo con atención y cuidado, ya que el contenido y la narrativa de cada respuesta son relevantes para la investigación. Las entrevistas se dividen en: estructuradas, semiestructuradas o no estructuradas o abiertas.

En las entrevistas estructuradas, el entrevistador realiza su labor con base en una guía de preguntas específicas y se sujeta exclusivamente a ésta. Las entrevistas semiestructuradas, por su parte, se basan en una guía de asuntos o preguntas y el entrevistador tiene la libertad de introducir preguntas adicionales para precisar conceptos u obtener mayor información sobre los temas deseados. Las entrevistas abiertas se fundamentan en una guía general de contenido y el entrevistador posee toda la flexibilidad para manejarla (Hernández Sampieri, 1991)

Regularmente en la investigación cualitativa, las primeras entrevistas son abiertas y de tipo "piloto", y van estructurándose conforme avanza el trabajo de campo, pero no es lo usual que sean estructuradas. Es recomendable que las entrevistas cualitativas sean abiertas y sin categorías preestablecidas, de tal forma que los participantes expresen de la mejor manera sus experiencias y sin ser influidos por la perspectiva del investigador o por los resultados de otros estudios: asimismo, las

categorías de respuesta las deben generar los mismos entrevistados. Al final cada quien, de acuerdo con las necesidades que plantee el estudio tomará sus decisiones. En cuanto a las preguntas utilizadas en las entrevistas, normalmente se efectúan primero las preguntas generales y luego las específicas.

#### Población y muestra

La muestra en el proceso cualitativo, es un grupo de personas, eventos, sucesos, comunidades, etcétera, sobre la cual se habrán de recolectar los datos, sin que necesariamente sea representativo del universo o población que se estudia. En los estudios cualitativos la muestra planteada inicialmente puede ser distinta a la muestra final. Podemos agregar casos que no habíamos contemplado o excluir a otros que sí teníamos en mente

Objetivo central: Seleccionar ambientes y casos que nos ayuden a entender con mayor profundidad un fenómeno y aprender de éste.

Técnica: Muestreo con un propósito definido y acorde con la evolución de los acontecimientos.

En estas muestras, la elección de los elementos o casos no dependen de la probabilidad, sino de razones relacionadas con las características de la investigación o de quien realiza la muestra.

Los resultados para el segundo trimestre de 2014 muestran que el 48.3 por ciento del total de las empresas encuestadas del sector servicios contaba con créditos bancarios al inicio del trimestre, cifra superior a la del trimestre previo (44.8 por ciento) (Figura 2a). A su vez, el 38.1 por ciento de las empresas de hasta 100 empleados mencionó que tenían créditos bancarios, mientras que esta proporción para el conjunto de las empresas con más de 100 empleados fue de 54.3 por ciento.

A continuación se presentan algunos resultados sobre la percepción de las empresas encuestadas del sector servicios sobre las condiciones de acceso y costo del crédito bancario a través de índices de difusión. Debido a la naturaleza cualitativa de algunas preguntas en la encuesta, este reporte presenta varios de sus resultados en términos de índices de difusión, los cuales se definen como la suma del porcentaje de empresas que mencionó que hubo un aumento más la mitad del porcentaje de empresas que indicó que no registró cambios. Bajo esta métrica, cuando el valor del índice de difusión es superior (ó inferior) a 50 significa que un mayor número de empresas señaló haber observado un aumento (ó una disminución) en la variable relevante, con respecto de la situación observada en el trimestre previo. De esta forma, un índice por encima (ó debajo) de 50 es equivalente a un balance de respuestas positivo (ó negativo) dentro del conjunto de empresas encuestadas Para el total de las empresas encuestadas que utilizaron nuevos créditos bancarios (24.9 %), los índices de difusión que miden la percepción acerca de las condiciones de acceso al mercado de crédito bancario en el

trimestre actual respecto del trimestre previo indican condiciones más accesibles en términos de los plazos (59.9 puntos), de los montos ofrecidos (59.3 puntos) y otros requisitos solicitados por la banca (53.0 puntos). Por su parte, las condiciones para refinanciar créditos y los tiempos de resolución del crédito (49.7 puntos), se mantuvieron prácticamente sin cambio. Finalmente los requerimientos de colateral (43.4 puntos) registraron condiciones menos favorables.

Considerando estos índices de difusión por tamaño de empresa, aquéllas de hasta 100 empleados percibieron condiciones más favorables en términos de los montos (60.3 puntos), los tiempos de resolución del crédito (54.5 puntos), los plazos ofrecidos (53.9 puntos) y otros requisitos solicitados por la banca (54.5 puntos). Por su parte, las condiciones para refinanciar créditos (50.0 puntos) se mantuvieron. Finalmente, los requerimientos de colateral (40.7 puntos) presentaron condiciones menos accesibles.

A su vez, las empresas de más de 100 empleados percibieron condiciones más favorables en términos de los plazos (62.1 puntos), de los montos ofrecidos (59.0 puntos) y otros requisitos solicitados por la banca (52.3 puntos). Por su parte las condiciones para refinanciar créditos (49.8 puntos) se mantuvieron prácticamente sin cambios. Los tiempos de resolución del crédito (48.0 puntos) y los requerimientos de colateral (44.5 puntos), registraron condiciones menos favorables. En términos generales los montos, los plazos y otros requisitos solicitados por la banca han sido percibidos como una condición más accesible para las empresas en los últimos dos años, mientras que el requerimiento de colateral ha sido percibido como una condición menos accesible en los últimos dos años.

### **Factores Limitantes según las Empresas para Utilizar Nuevos Créditos Bancarios.**

Estos factores fueron señalados por el total de las empresas encuestadas que no utilizaron nuevos créditos bancarios (75.1 por ciento del total de las empresas) durante el trimestre (EI 93.5 por ciento de estas empresas no solicitaron crédito bancario. Por lo tanto, las limitantes consideradas en esta sección corresponden, en su mayor parte, a las limitantes que llevaron a las empresas a no solicitar crédito.) Las limitantes señaladas por las empresas, en orden de importancia, fueron: la situación económica general (49.2 por ciento), los montos exigidos como colateral (46.7 por ciento), las ventas y rentabilidad de la empresa (46.6 por ciento), las tasas de interés del mercado de crédito (45.7 por ciento), las condiciones de acceso al crédito bancario (45.5 por ciento), el acceso a apoyo público (44.1 por ciento), la disposición de los bancos a otorgar crédito (40.2 por ciento), la capitalización de la empresa (37.9 por ciento), las dificultades para pagar el servicio de la deuda vigente (35.5 por ciento), y la historia crediticia de la empresa (31.0 por ciento). (Del conjunto de posibles limitantes, cada empresa califica el grado de cada factor con muy limitante, relativamente limitante o nada limitante, por lo que la suma de los porcentajes de todos los factores puede ser superior a 100). Para

el segundo trimestre de 2014, del total de las empresas encuestadas, el 53.3 por ciento señaló que las condiciones actuales de acceso y costo del mercado de crédito bancario no constituyen una limitante para poder llevar a cabo las operaciones corrientes de su empresa, mientras que 33.5 por ciento indicó que estas condiciones son una limitante menor. Por su parte, 13.13 por ciento de las empresas consideró que estas condiciones constituyen una limitante mayor para las operaciones corrientes de su empresa.

Además de que la principal fuente de financiamiento son las instituciones bancarias, el crédito está muy concentrado y su principal destino son las grandes empresas. Según Juan Pablo Góngora Pérez, que poco más de 50% de los créditos nuevos que otorga año tras año la banca múltiple en México se destina a las grandes empresas; en los últimos tres años este porcentaje se ha incrementado hasta llegar a ubicarse a cerca del 60%, en detrimento de los créditos dirigidos a las micro, pequeñas y medianas empresas (Pymes).

## **ESTRATEGIAS PARA LA INCURSIÓN BURSÁTIL EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

### Estructuración de datos

1303

El financiamiento bursátil para las empresas. Una empresa privada puede acceder al financiamiento bursátil a través del:

Mercado de capitales.

En la segunda parte se muestran las opciones de financiamiento bursátil para empresas privadas en el mercado de deuda, las cuales son: el Papel Comercial, las Obligaciones, los Certificados de Participación (CPO y CPI), los Pagarés y los Certificados Bursátiles. Las opciones que tienen las empresas para acceder al financiamiento a través de capitales son por medio de: acciones, CKD's o fibras. Para resaltar la importancia del financiamiento bursátil, a continuación se muestran las ventajas y los beneficios que obtienen las empresas al obtener este tipo de financiamiento:

- El mercado y la Bolsa Mexicana de Valores impulsan a las empresas hacia la Institucionalización, no se pierde el control de la empresa al emitir deuda o capitales y facilita el proceso de sucesión.
- Se logra una mejor imagen y posicionamiento ante clientes proveedores, accionistas e inversionistas y autoridades.

- Mejora la proyección de la empresa.
- El Mercado cuenta con productos y servicios que brindan plazos y tasas muy competitivas y acorde a los distintos procesos de negocio y etapa de crecimiento donde se encuentra cada empresa.
- Aumenta el valor de la empresa (Creación de valor).
- Permite diversificar y ampliar las fuentes de financiamiento competitivamente y en forma flexible utilizando alternativas distintas a las tradicionales.
- Optimiza costos financieros (diversificación y costos).
- Facilita y mejora las condiciones de compra y venta de empresas, adquisiciones y fusiones en forma ordenada y transparente.
- Promueve la competitividad: crecimiento y expansión de empresas.
- Impulsa una mejor administración: la revelación de la información, una administración transparente y eficiente en un marco ético con el fin de lograr la permanencia de la organización.
- Financia proyectos de inversión de largo plazo.

1304

Adicionalmente, las empresas obtienen beneficios de acuerdo al instrumento que se elija, el cual se debe ajustar a las necesidades específicas de cada empresa.

Las ventajas y los beneficios del financiamiento bursátil a través de deuda son:

- Alternativa real de financiamiento.
- Se ajusta a los activos y necesidades con los que cuenta la empresa.
- Liquidez sobre activos no líquidos.
- Tasas de financiamiento competitivas.
- Transparencia de la operación.
- Financiamiento de proyectos productivos.
- Eficiencia y competitividad.
- Flexibilidad, seguridad y transparencia.

- Institucionalización de la empresa para su permanencia.

Las ventajas y beneficios de que una empresa coloque acciones son las siguientes:

- Capital para expansión y desarrollo.
- Mayor capacidad de endeudamiento.
- Capitaliza oportunidades de negocio.
- Desarrollo de proyectos de inversión.
- Gestión Institucional.
- Seguridad y transparencia.
- Imagen y proyección ante autoridades, acreedores y clientes.
- Asociaciones estratégicas.
- Institucionalización de la empresa para su permanencia.

#### Análisis de las opciones de financiamiento bursátil para las empresas.

A continuación se analizarán las diferentes opciones de financiamiento bursátil y se determinará cuál es la más adecuada para una mediana empresa que desea incursionar a la Bolsa Mexicana de Valores.

#### Mercado de deuda.

El financiamiento a través de deuda es adecuado para empresas medianas que nunca han solicitado financiamiento bursátil y para empresas con experiencia en la Bolsa Mexicana de Valores. (Carlos, 1998)

#### Acciones.

El financiamiento a través de la emisión y oferta pública de acciones es recomendable para empresas con experiencia previa en la Bolsa Mexicana de Valores, ya que los requisitos para solicitar este tipo de financiamiento son más exigentes que aquellos requeridos para financiarse a través de deuda. (Carlos, 1998)

#### CKD'es

Los certificados de capital de desarrollo están destinados para el financiamiento de uno o más proyectos, o para la adquisición de una o varias empresas. Estos instrumentos son recomendables



para empresas con experiencia previa en la Bolsa Mexicana de Valores. Es indispensable que la empresa cuente con elevados estándares de gobierno corporativo.

### **Costos**

A pesar de posibles barreras, la realidad es que el mercado de valores representa una alternativa atractiva de financiamiento para las empresas, que puede ajustarse en función de las necesidades de capital y la capacidad de endeudamiento de la unidad económica. Esto lo confirmó Francisco Valle director general de Promoción y Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores durante el Foro Expansión Emprendedores celebrado en septiembre del 2013, en dónde indicó que en el mercado de valores se cuentan con los instrumentos necesarios para otorgar financiamiento "se tiene la idea que formalizarse en la BMV es muy caro, pero no es así, la BMV trata de romper paradigmas y otorga asesoría sin costo a empresas, además cuenta con tarifas especiales para contar con una calificación crediticia". No obstante, en México sólo cotizan empresas que ya se encuentran en estado maduro, con capacidades financieras, administrativas y operativas que les permiten cumplir con todos los requerimientos regulatorios exigidos. Por esta razón, el mercado de valores en México es en realidad bastante pequeño. Por lo tanto, uno de los problemas radica en cómo captar a las Pymes para que se financien por la vía de la bolsa, en especial mediante la emisión de deuda, pues este mecanismo otorga mayores facilidades que la colocación de acciones, ya que las condiciones de ingreso son menores y, en la actualidad, las tasas de interés están en niveles atractivos. En respuesta a esta situación, la BMV ha lanzado un programa para reactivar la emisión de deuda de las empresas, la cual ha presentado un ligero descenso en los últimos años, circunstancia que es incongruente con la cantidad de recursos existentes en el mercado financiero. En este sentido, en mayo de 2011 la BMV, en conjunto con la Secretaría de Economía y otras instituciones de carácter privado, lanzó el programa "Mercado de Deuda para Empresas", con el objeto de permitir a empresas medianas la colocación de deuda y así poder avanzar hacia el mercado de capitales. Este programa consiste en financiar a las empresas para que se conviertan en candidatas de emisión de deuda, es decir, se intenta que aquellas empresas interesadas puedan prepararse para cumplir con los requisitos necesarios para acceder al mercado bursátil de deuda y aspirar a una fuente de financiamiento más conveniente y barato que la que tienen en la actualidad. Es importante resaltar que, a diferencia de otros tipos de créditos, la emisión de títulos de deuda tiene la gran ventaja de que éstos pueden ser diseñados de forma específica en atención al perfil de la empresa, con variaciones en sus características, plazos, montos y tasas. La premisa del programa mencionado es que, antes de colocar deuda, la empresa debe prepararse muy bien en un rubro principal: la institucionalización y la instalación de un gobierno corporativo. Por eso, en esencia, lo que se financia por medio del programa es este rubro, ya que la gran mayoría de

las pymes en México tienen una estructura de empresas familiares que dificulta contar con una estrategia y visión general a largo plazo.

#### Opciones de financiamiento bursátil para las medianas empresas.

Codificación.

Para generar un mayor entendimiento del material analizado, codificaremos las opciones de financiamiento bursátil para las empresas medianas. La codificación tiene dos niveles: en el primero, se codifican las unidades en categorías; en el segundo, se comparan las categorías entre sí para buscar posibles vinculaciones, lo que da lugar a las unidades de análisis. En esta investigación se recomienda que el tipo de financiamiento bursátil para una empresa mediana que desea incursionar a la Bolsa de Valores sea a través del mercado de deuda, como se enuncia:

- Financiamiento bursátil deuda.

Las unidades de análisis de esta investigación son:

- Financiamiento bursátil por medio de deuda a corto plazo.
- Financiamiento bursátil por medio de deuda a mediano y largo plazo.

Financiamiento bursátil a través del mercado de deuda.

1307

---

De acuerdo con la Bolsa Mexicana de Valores para el financiamiento a través de deuda, así como para instrumentar programas de Bursatilización de activos, el certificado bursátil es el instrumento más adecuado para satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas. Debido a lo anterior, en este trabajo se consideran los certificados bursátiles como la mejor opción para que las empresas soliciten financiamiento bursátil a través del mercado de deuda.

#### Análisis financiero.

El análisis financiero nos permite analizar las consecuencias financieras de las decisiones de los negocios. Para esto es necesario aplicar técnicas que permitan recolectar la información relevante, llevar a cabo distintas mediciones y sacar conclusiones. Gracias al análisis financiero, es posible estimar el rendimiento de una inversión, estudiar su riesgo y saber si el flujo de fondos de una empresa alcanza para afrontar los pagos, entre otras cuestiones. Este análisis es importante para que la empresa determine la cantidad de recursos económicos que necesita y para que los ocupará.

### ¿Es competitiva y rentable la empresa?

Existen herramientas que pueden ayudar al desarrollo de una estrategia de crecimiento para una empresa como:

- Matriz de expansión producto/mercado
- La matriz de Boston Consulting Group
- La matriz del océano azul
- La matriz McKinsey
- Estrategias genéricas de Porter
- 5 fuerzas de Michael Porter

A demás de que:

- El principal factor por el que las empresas no se acercan a la Bolsa de Valores es porque desconocen cómo funciona el financiamiento bursátil y el Mercado de Valores. Por lo que es indispensable exista un vínculo entre las empresas candidatas a solicitar financiamiento bursátil y la Bolsa Mexicana de Valores, con el objetivo de que se enseñe a las medianas empresas lo que es el financiamiento bursátil y se les guíe para solicitar este tipo de financiamiento.
- El mercado de deuda es la mejor opción de financiamiento bursátil para las medianas empresas que desean incursionar en el Mercado de Valores. Se recomienda iniciar con deuda no estructurada, y posteriormente buscar el financiamiento a través de deuda estructurada (bursatilización).
- El certificado bursátil es el instrumento más adecuado para satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas. Además, permite el diseño de esquemas de financiamiento para la bursatilización de activos no productivos de la empresa, como son cuentas por cobrar, entre otros.
- Se debe contar con estados financieros dictaminados durante los últimos tres años, que muestren utilidades positivas y en dónde se vean reflejadas las ventas anuales.

- Es altamente recomendable que las ventas anuales de la mediana empresa que desea incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores sean superiores a los \$200 millones de pesos anuales
- Es fundamental que la empresa cuente con prácticas de Gobierno Corporativo, ya que el proceso de financiamiento bursátil depende del grado de institucionalización de la empresa. Entre más institucionalizada este la empresa el proceso es más rápido.
- Muchas empresas no ingresan al Mercado de Valores por no tener un Gobierno Corporativo, lo cual implica gastos que pueden opacar los beneficios del financiamiento bursátil. Sin embargo, sería de gran ayuda el presentar a las empresas los beneficios que tendrán a largo plazo si ingresan al Mercado de Valores. Estos beneficios se pueden presentar a través de estados proforma, proyecciones de crecimiento y participación del mercado, entre otros.
- Las medianas empresas que deseen solicitar financiamiento bursátil pueden seguir la estrategia propuesta en esta investigación. El tiempo de duración de esta estrategia depende principalmente del grado de institucionalización de la empresa.
- Una empresa que no cumple con los requisitos de Gobierno Corporativo y estados financieros dictaminados, puede ingresar al mercado de valores en un periodo de 3 a 5 años.

## CONCLUSIONES

Para una empresa que nunca ha tenido financiamiento bursátil y desea incursionar por vez primera en la Bolsa Mexicana de Valores, se recomienda utilizar los instrumentos de deuda a corto, mediano o largo plazo, dependiendo de sus necesidades específicas. En el mercado de deuda a corto y largo plazo podemos encontrar instrumentos que se adaptan a las necesidades de las medianas empresas, estos instrumentos ofrecen tasas de interés y plazos más atractivos que los bancos

El solicitar financiamiento bursátil por vez primera es un proceso que depende del grado de institucionalización de la empresa, si la empresa cubre los requisitos que exige la Bolsa Mexicana de Valores el proceso es muy rápido, ya que a partir de ahí entra la calificadora y asigna una calificación a la empresa con lo que se determina la tasa a la que saldría la deuda, el tiempo que dura la asignación de la calificación es de aproximadamente tres meses. En cambio si la empresa no cubre los requisitos, el proceso puede llegar a tardar varios años.

Como hemos visto, no todas las medianas empresas pueden solicitar financiamientos bursátiles a través del mercado de deuda, solos aquellos que cubran los requisitos que exige la Bolsa Mexicana de Valores. Debido a lo anterior es necesario que las empresas conozcan el momento adecuado en que pueden solicitar financiamiento bursátil a través del mercado de deuda, ya que esto depende del crecimiento que haya tenido la empresa desde su creación hasta su situación actual.

## REFERENCIAS

- Ballesta, J. P. (2002). *Análisis de Rentabilidad de la empresa*. México.
- Carlos, H. (1998). *Fuentes de financiamiento*. México,D.F: SICCO.
- Creswell, J. W. (2014). *Research desing*. U.S.A: Libreria del Congreso.
- Hernández Sampieri, F. C. (1991). *Metodología de la Investigación* . México D.F: Ed. Mc Graw Hill,4ta Edición.
- Hitt, M. (2004). *Administración Estratégica competitividad y conceptos de globalización*.
- Keasey, K. y. (1990). *Small new firms and returnsto alternative sources of finance*. Small Business Economics.
- Patton, M. Q. (2015). *Qualitative research and evaluation method*. U.S.A: SAJE.
- Ramírez Solano, E. (2001). *Moneda,banca y mercados financieros, Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. México D.F: Pearson Education.
- Sandoval, C. C. (2007). *Investigación cualitativa. Programa de especialización en teoría, métodos y técnicas de investigación social*.
- Steiner, G. A. (1996). *Planaeación Estrategica. Lo que todo director debe saber*. México: Continenta,SA.

1310

***Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.***



**Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.**

