



UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA.  
UNIDAD AZCAPOTZALCO.

**División de Ciencias Sociales y Humanidades.**  
**Departamento: Economía.**  
Área de Concentración: Desarrollo y Crecimiento.

**Trabajo Terminal:**

***“ FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS A TRAVES DEL  
MERCADO DE VALORES EN MÉXICO”.***

Alumna: Cruz Hernández Luz María.

Asesor: Juan Froilán Martínez Pérez.

*Septiembre 2011.*

## INDICE.

1.Introducción .....	3
----------------------	---

### CAPITULO1.SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

1.1 Evolución del financiamiento mexicano de 1995 a 2010.....	5
1.1.2 Cambios en la estructura del financiamiento desde 1995.....	6
1.1.3 Crisis del 2008.....	7
1.1.4 Evolución del financiamiento a las empresas durante el trimestre, enero-marzo de 2011.....	10
1.1.5 Fuentes de financiamiento.....	11
1.2 Principales restricción al financiamiento bancario.....	15
1.3 Funciones del sistema financiero.....	16
1.3.1 Estructura del Sistema Financiero.....	16
1.3.2 Instituciones reguladores del Sistema Financiero Mexicano (SFM).....	16
1.3.3 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SH.....	18
1.3.4 El Banco de México.....	18
1.3.5 Sector Bancario.....	19
1.3.6 Sector Ahorro y Crédito Popular.....	19
1.4 Sector Intermediarios Financieros No Bancarios.....	19
1.5 Sector derivados.....	20
1.6 Sector seguros y fianzas.....	21
1.7 Mercado financiero o mercado de valores.....	21
1.8 Sector bursátil.....	22
1.9 Principales intermediarios en el Sistema Financiero Mexicano (SFM).....	24

### CAPÍTULO 2. BOLSA MEXICANA DE VALORES.

2. Introducción.....	25
2.1 Funciones.....	25

2.1.Principales actores de la BMV.....	26
2.1.1 Emisoras con mayor bursatilidad.....	21
2.1.2 Emisor.....	26
2.1.3 Inversionista.....	26
2.1.4 Emisoras con mayor bursatilidad en México.....	27
2.2 Índices de bursatilidad.....	28
2.3 Intermediarios en el mercado Bursátil.....	30

### **CAPITULO 3. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS.**

<b>3. Introducción.....</b>	<b>32</b>
<b>3.1 Fuentes de financiamiento de largo plazo.....</b>	<b>32</b>
<b>3.2 El enfoque de las finanzas corporativas.....</b>	<b>32</b>
3.2.1.Tamaño de la empresa.....	34
<b>3.3 Decisiones de inversión.....</b>	<b>36</b>
<b>3.4 Mercado para la mediana empresa.....</b>	<b>38</b>
<b>3.5 Mercado accionario o de capitales.....</b>	<b>39</b>
3.5.1 Tipos de acciones.....	41
3.5.2 Mercado primario.....	41
3.5.3 Mercado secundario.....	41
<b>3.6 Dinámica del del mercado de capitales.....</b>	<b>42</b>
<b>3.7 Operación del mercado de capitales.....</b>	<b>43</b>
3.8 Mercado de dinero o deuda .....	44
3.8.1 Mercado de Deuda en México.....	45
<b>3.9 Características de los instrumentos de Deuda.....</b>	<b>46</b>
<b>Conclusiones.....</b>	<b>49</b>

## **INTRODUCCIÓN.**

El presente trabajo busca ofrecer una visión amplia sobre el financiamiento de empresas en México, mediante el cual las empresas del sector público y privado, obtienen recursos monetarios necesarios para poder cumplir con sus objetivos, tales como modernización de infraestructura, innovación tecnológica, ampliación de la planta, expansión de la empresa, etc.

El financiamiento a las empresas es de fundamental importancia, porque ayuda a que la economía se desarrolle y crezca, puesto que en la economía, estas transacciones, de los recursos del financiamiento no permanecen en una sola empresa, sino que su beneficio se traslada a otras empresas, en el momento que demandan bienes y servicios de otras entidades o sectores, necesarios para su producción y de esta manera estimulan la productividad económica, dinamizando otros sectores de la economía haciéndola crecer, cuyo principal impacto es la generación de empleos, y al nivel de producción en general.

En este trabajo se destacará la importancia que tienen principalmente las medianas empresas en el financiamiento por medio del mercado de valores, como principal vía para el crecimiento económico del país, versus la banca, comparando la factibilidad de acceso al financiamiento, y los costos.

En el primer capítulo, describiré la estructura del Sistema Financiero Mexicano, los agentes que se encargan de regular y vigilar las operaciones del SFM; SHCP; BANXICO; La CNBV; CNSF, CONSAR, CONDUSEF. Así mismo se indica qué sectores son los que la integran y de cómo operan las entidades que componen al Sistema Financiero en México.

Sector Bancario; sector ahorro y crédito popular; mercado financiero o mercado de valores; sector intermediarios financieros no bancarios, sector bursátil; sector de derivados; sector de Seguros y fianzas.

Así como también la operatividad de la Bolsa Mexicana de valores, los principales actores que intervienen en dicha dinámica e intermediarios del mercado bursátil.

En el segundo capítulo, se analiza la Bolsa Mexicana de valores, sus funciones, los actores que intervienen tales como; emisores, inversionistas e intermediarios bursátiles; casas de bolsa, instituciones de crédito, sociedades operadoras de inversión y administradoras para el retiro; sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar respecto a las distribuidoras. Las emisoras que cotizan en la bolsa y que tienen mayor bursatilidad en México y la importancia de conocer los índices que muestran la información de la actividad bursátil sus funciones e importancia en el panorama financiero bursátil.

Finalmente en el tercer capítulo, expondré las alternativas del financiamiento de las empresas, las fuentes tanto internas como externas de este financiamiento, los requisitos para ser listados en la bolsa Mexicana de Valores, además el enfoque de las finanzas corporativas, para entender mejor, los objetivos de las empresas en la búsqueda de recursos financieros tanto para invertir como el estudio que deben hacer para poder tomar una mejor decisión de inversión asociadas a su operatividad.

Por otro lado la importancia de crear un mercado como vía para canalización de recursos para la mediana empresa, como antecedente está el mercado para la mediana empresa (MMEX), la cual dejó de funcionar y que podría ser una alternativa reestructurando los factores que impidieron que se desarrollara y creciera como otros mercados internacionales que sí funcionan actualmente como el NASDAQ, en E.U y en otros países como el Europeo que han tomado como modelo uno de los mercado más importante en el mundo que es el NASDAQ.

En éste mismo capítulo también, trataré la estructura del mercado de capitales, los tipos de acciones, el mercado primario y secundario, mixto y el mercado de deuda y sus diferentes instrumentos, gubernamentales y privados, con sus respectivas características, respecto al plazo, tasa de interés, valor nominal y rendimiento, puesto que son las alternativas de financiamiento que trataré en éste trabajo.

## Capítulo 1. El Sistema Financiero Mexicano.

### 1.1 Evolución del financiamiento mexicano de 1995 a 2010.

Debido a las reformas establecidas desde la crisis del 95, la situación de las empresas públicas para captar recursos de financiamiento se resuelve en la banca y financiamiento local, mientras las grandes empresas lo hacen en el mercado internacional.

Lo cual genera dos diferentes dilemas, para el financiamiento de las empresas en México. El más evidente consiste en la mayoría de las empresas que operan en el país queda excluida del acceso a los principales canales institucionales de crédito local, sin que ello pueda compensarse con el acceso a fondos internacionales, debido a que no existen las condiciones para lograr este acceso, tales como tamaño, solvencia etc.

Desde el punto de vista bancario esta evolución negativa del crédito al sector privado ha sido explicada como una consecuencia de las crisis de cartera vencida que acompañó a dicha crisis en 1995, por el hecho de que los bancos carecen de condiciones para prestar. Esta falta de financiamiento y las limitadas condiciones que han mantenido las actividades empresariales y de consumo, ha generado múltiples cuestiones acerca de la naturaleza y alcance de esta restricción financiera, en su relación con la dinámica económica observada en el período, como para los efectos que tiene para financiamiento de los distintos tipos de empresas mexicanas y su desempeño.

La ausencia de crédito para el sector privado en el mercado interno es parte del nueva configuración con que se cumplen las relaciones financieras, desde la reformas de los 90s, de los distintos actores económicos en el país y con el exterior, debido a las reformas financieras de comienzos de los 90s y cambios provocados por las crisis del 95. A pesar del *crowding out*, el sector más concentrado de las empresas privadas nacionales puede resolver el financiamiento de sus proyectos consiguiendo fondos en los mercados de deuda y accionarios internacionales.

- 1) *Crowding out* caso en los que el déficit público es elevado y por tanto hay que emitir una gran cantidad de deuda, el Estado tiene que competir con las empresas por la captación del ahorro. Por tanto, la emisión de la deuda pública se hará a unos tipos de interés que la hagan atractiva a los ojos de los inversores. Su consecuencia más inmediata es una subida de los tipos de interés, haciendo más difícil y costoso la financiación de la inversión de las empresas. Esto es lo que recibe el nombre de "**crowding out**", esto es, la expulsión del sector privado de la economía por parte del sector público.

Lo cual significa que el financiamiento del sector más dinámico del empresariado nacional se internacionaliza durante esta etapa. Sin embargo estas empresas que logran el acceso a dicho mercado, son las más grandes y fuertes, todo lo contrario a las medianas y pequeñas empresas que carecen de acceso a financiamiento tanto nacional como internacional (2). Por lo tanto sufren de falta de accesos a los tipos de financiamiento tanto bancario como el mercado de valores.

Dicho panorama, como opción de internacionalización de financiamiento hace que la presión creada con la demanda de fondos, por parte del gobierno en el sistema financiero local no conflictúe los intereses de las grandes empresas.

Mucho más severa es la problemática de las pequeñas y medianas empresas, ya que estas empresas no acceden al crédito bancario enfrentando problemas como tasas de interés altas, como principal causa de restricción. También al deterioro de la situación económica del país es otro factor muy importante, con tasas de inflación altas les cuesta más caro adquirir insumos para su operatividad y tasas de interés si es que pueden tener acceso al crédito bancario les resulta muy poco beneficioso.

A partir de dicha situación, es importante un vínculo en el acceso al financiamiento bursátil, debido a que implica menores costos para la empresa, y una mayor captación de recursos para cumplir sus proyectos, a plazos mucho menores que en el Sistema bancario. Además de que con esto pueden expandir sus empresas y competir en mercado más grandes que antes no podían entrar.

(2)Garrido Celso (2005), *Desarrollo económico y procesos de financiamiento en México*. Mex, edit. Argentina.

### **1.1.2 Cambios en la estructura de financiamiento desde 1995.**

La estructura de dicho financiamiento se caracteriza por la interrelación de dos modos de segmentación de mercados, las del sector público y privado y otra dentro de éste. Esta configuración, nos plantea que con la ausencia de crédito bancario local, se mantenga la actividad económica del país, dentro de sus limitantes.

Dicha situación nos parece viable para el orden económico existente. Sin embargo el análisis de la situación financiera muestra que hay una evidente amenaza para la continuación del proceso económico.

El problema más evidente es el difícil acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas del país, ya que están operando bajo lo que se identifica como, crédito de proveedores y que, en realidad sólo significa renovaciones forzadas de créditos comerciales entre las pymes para mantenerse operando.

Los problemas que enfrentan las grandes empresas que se financian en mercados internacionales, lo que les ha permitido operar, pero al mismo tiempo les ha creado fragilidad financiera que parece estar amenazando el futuro de las mismas, en el contexto deprimido de los mercados donde operan.

Por una parte porque con ese endeudamiento les permiten financiarse, pero al mismo tiempo crean riesgos cambiarios y de tasa de interés.(3)

Mientras que las demás empresas sufren del acceso al financiamiento externo y tiene que financiarse a mayores costos o simplemente sufren de muchas restricciones para poder recibir recursos por parte de la banca. Entonces la situación del país también se debilita, al disminuir la cantidad de empleos y por lo tanto el consumo interno.

El financiamiento durante esta etapa sufre fluctuaciones negativas en cuanto al financiamiento total de empresas privadas, sin embargo a partir del 96, empieza un crecimiento que es continuo hasta la fecha.

(3)Garrido Celso (2005) *Desarrollo económico y procesos de financiamiento en México*. Mex, , edit. Argentina.

### **1.1.3 Crisis del 2008.**

La crisis mundial del 2008, ha sido devastadora y considerada como la más aguda desde la segunda guerra mundial, puesto que ha tenido repercusiones negativas sobre todo en países emergentes, entre ellas la mexicana. La reducción de la actividad económica internacional y la baja del precio de las materias primas han dado lugar a una variación severa en los términos de intercambio.

En México, debido a sus características y su relación con Estados Unidos, ha tenido consecuencias particularmente negativas. Debido a que la mayor proporción de exportación de nuestro país se comercializa con el país vecino, principalmente en productos manufacturados.

Por ello la inestabilidad que sufrió la economía estadounidense ha tenido un efecto severamente negativo en la economía Mexicana, situación que se manifestó con falta de liquidez y de capital en los mercados internacionales, y las políticas estrictas que tomaron los bancos respecto a la obtención de crédito, lo cual afectó seriamente los canales de financiamiento de empresas y sobre todo para las familias mexicana. Otro factor que afectó el Sistema Financiero Mexicano (SFM), fue la alerta sobre un pandemia de H1N1, en el segundo trimestre del 2009, que afectó seriamente la economía del país, al parar las actividades económicas de prácticamente la mayor parte del país, ya que se paralizaron totalmente, principalmente el D.F, y la reestructuración de una empresa automotriz estadounidense, que dio lugar a al cierre de sus sucursales en nuestro país.

A pesar de esta situación, con los esfuerzos creados para fortalecer las Instituciones desde 1995, México tuvo un mayor soporte en el sistema financiero, tales como marco legal e intermediación financiera que sirvieron para que el Sistema Financiero Mexicano (SFM), se fortaleciera y amortiguara las repercusiones de la crisis.

Para junio de 2009, se empezó a estabilizar la economía mundial y en México se empezó a observar una recomposición de carteras de inversionistas

institucionales con un incremento de los fondos apalancados a activos de mayor riesgo, sin embargo la liquidez y la astringencia al crédito aún no se recuperan. Lo cual se refleja en un alza de los principales índices accionarios y la estabilidad sobre las pérdidas financieras y desapalancamiento que será gradual.

Respecto al mercado de deuda, se vio reflejado en el encarecimiento del crédito, que afectó las fuentes de financiamiento de las empresas Mexicanas, y determinó una reestructuración de las carteras de los inversionistas privados hacia activos de menor riesgo, esta situación generó ventas de instrumentos de largo plazo, incluyendo bonos emitidos por el gobierno se dio preferencia principalmente a activos líquidos.

La pérdida de liquidez impidió incluso que se pudiera determinar el precio de mercado de algunos valores y con un panorama de aversión al riesgo, esto se agravó porque algunas empresas líderes, tuvieron pérdidas importantes por operaciones con derivados de tipo de cambio. Tal situación generó un aumento significativo en la aversión por invertir en deuda de emisores privados. Además, los inversionistas preferían optar por recursos líquidos que generó un aumento en la emisión de instrumentos de corto plazo, en detrimento de los de mayor plazo. Lo anterior incrementó severamente el riesgo de refinanciamiento de los pasivos. El deterioro de la calificación crediticia de algunos emisores contribuyó también a esta situación negativa.(4)

De acuerdo con la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio que realiza el Banco de México, durante el primer trimestre de 2008 la principal fuente de financiamiento para las empresas fueron los proveedores (60,7%), mientras 26,8 % utilizaron crédito bancario.

Este porcentaje de financiamiento de proveedores es alto, y de mayores costos para las empresas. En el caso de las empresas pequeñas, el uso de financiamiento bancario fue de 22,5%, mientras que el financiamiento de proveedores fue de 71,5%.

(4)Véase, banco de México, <http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/index.html>

Llama la atención que el crédito doméstico a las empresas se utiliza casi exclusivamente para financiar necesidades de corto plazo, mientras que el crédito para formación de capital es prácticamente inexistente. Según dicha encuesta, reporta que las empresas, no solicitan financiamiento bancario debido a las altas tasas de interés que se les impone.

Por otra parte, 20,7% de las empresas pequeñas no hacen uso del crédito bancario por negativa o rechazo del intermediario, entre las empresas medianas, esta cifra es de 18%. La banca, por su parte, destaca la integración defectuosa de los expedientes de crédito y la falta de activos de garantía como motivo para el rechazo de las solicitudes de crédito de las empresas. (5)

Esta información indica que el financiamiento se hace principalmente a través de proveedores, por las restricciones al crédito bancario.

#### **1.1.4 Evolución del financiamiento a las empresas durante el trimestre Enero – Marzo de 2011.**

Los resultados de la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio para el periodo Enero-Marzo de 2011 realizada por el Banco de México indican que: Hubo una creciente disminución de limitantes en las condiciones de acceso y costo al crédito bancario, necesarios para la obtención de recursos y llevar a cabo operaciones corrientes de sus negocios, el porcentaje de empresas que recibió nuevos créditos bancarios expresó haber enfrentado condiciones más favorables respecto del trimestre previo en términos de los montos, los plazos ofrecidos, los tiempos de resolución del crédito, y de las tasas de interés ofrecidas por la banca.

Por otra parte, las condiciones para refinanciar créditos, comisiones y otros gastos asociados al crédito, permanecieron prácticamente sin cambio respecto al trimestre anterior.

*(5) Encuesta coyuntural del Banco de México, primer trimestre 2008.*

Las principales fuentes de financiamiento a las empresas, en orden de importancia, fueron:

- Proveedores (78.3 por ciento del total)
- Banca comercial (31.8 por ciento),
- Otras empresas del grupo corporativo y/o oficina matriz (20.8 por ciento)

De esta manera se confirma que las empresas que tienen mayor facilidad para la obtención de recursos, lo hacen en el mercado internacional, en cambio las medianas y pequeñas empresas tienen difícil acceso a éste mercado, y su mayor oportunidad de financiamiento sigue siendo de la manera tradicional por medio de proveedores y en menor medida de la banca, debido a los altos costos que implica. En consecuencia sigue estancada el acceso a los recursos del mercado de valores.

#### **1.1.5 Fuentes de financiamiento.**

Los resultados de la encuesta para el primer trimestre de 2011, indican que el financiamiento otorgado por proveedores y el crédito de la banca comercial fueron las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas mexicanas.

En particular, las principales fuentes de financiamiento reportadas por las empresas fueron: proveedores con un 78.3% de las empresas (respecto de un 81.1 % en el trimestre previo), banca comercial con 31.8% (33.9% en el trimestre previo), otras empresas del grupo corporativo y/o oficina matriz con 20.8% (23.1% en el trimestre previo), bancos extranjeros con 4.6% (5.3% en el trimestre previo), emisión de deuda con 2.7% (2.9% en el trimestre previo), y bancos de desarrollo con 3.8% (3.9 en el trimestre previo).

Los resultados muestran que las fuentes de financiamiento, por tamaño de empresa, muestran que las más grandes de más de 100 empleados como en el de aquéllas que emplean entre 11 y 100 personas, una alta proporción recibe financiamiento por parte de proveedores (79.5% y 76.2% respectivamente).

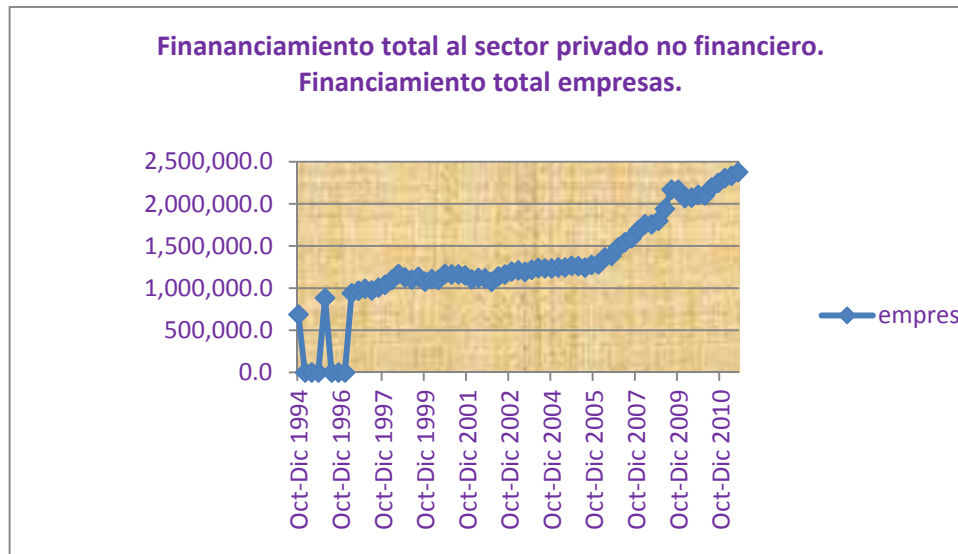
Respecto del crédito de la banca comercial, la proporción de empresas que lo señaló como fuente de financiamiento es más alta en las empresas de más de 100 empleados (37.5%), que en las de hasta 100 empleados (21.9 %).(6). Por lo que la entrada al financiamiento por medio del mercado de valores, de las medianas y pequeñas empresas es escasa. Por lo que debe crearse una alternativa viable, para que puedan acceder y recibir los beneficios de poder captar recursos en ese escenario y no limitarse simplemente al crédito bancario y de proveedores que causa en muchas ocasiones más costos de los beneficios obtenidos. Esta última fuente de financiamiento es la más común y la que frecuentemente utilizan la mayoría de empresas con la compra de bienes o servicios que la empresa utiliza en su operación a corto plazo y que es un tipo de crédito revolvente, con base fundamentalmente en la confianza y previo a un trámite de crédito simple y sencillo. Es un crédito que no se formaliza por medio de un contrato, ni origina comisiones por apertura o por algún otro concepto. Puesto que hay constantes fluctuaciones en la tasa de inflación, cuando se muestra alta, una de las medidas que se suele tomar para neutralizar el efecto de la inflación en la empresa, es incrementar el financiamiento de los proveedores. (6)

Adicionalmente estos problemas crean un círculo poco virtuoso, en el que las empresas no encuentran el financiamiento adecuado para seguir operando y muchas veces llegan a quebrar o no soportan la competencia y son eliminados del mercado por las grandes empresas. Esta debilidad sistémica representa una debilidad económica importante al desacelerar la productividad, el empleo, el consumo, con la falta de recursos monetarios.

(6) Encuesta coyuntural del Banco de México.

En el cuadro 1., observamos que hubo variaciones severas a principio de los 90s, cae totalmente el financiamiento, debido en gran medida a las reformas que se hicieron en el Sistema Financiero Mexicano y la crisis del 94, a partir del 96, hubo un crecimiento continuo que se mantuvo hasta la fecha en este caso de empresas privadas no financieras.

Cuadro no. 1.



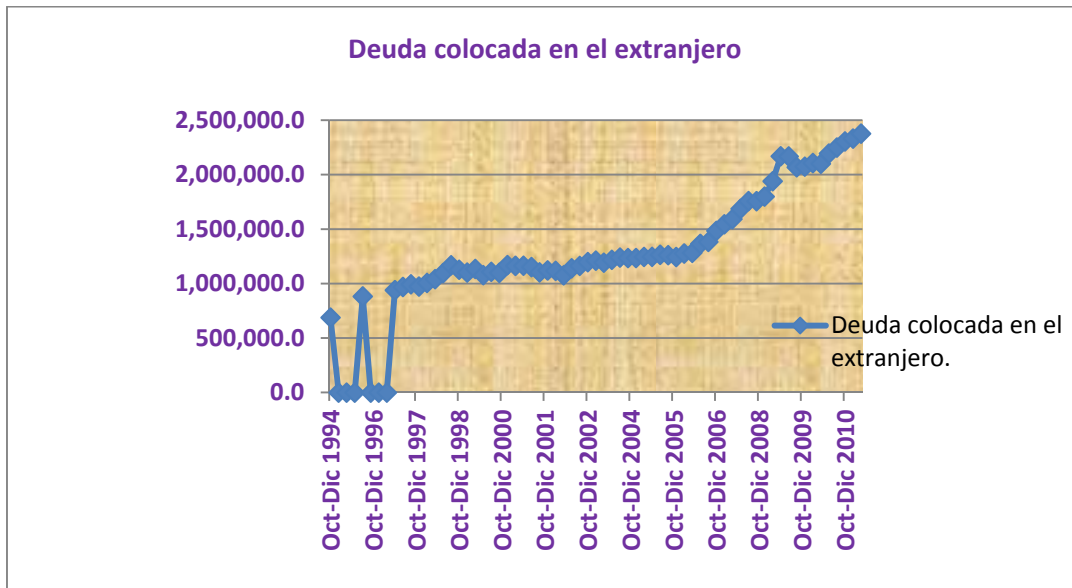
FUENTE: Elaboración propia con datos de Banxico,

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF297&sector=19&locale=es>

En el cuadro no. 2. Observamos el mismo comportamiento a partir de finales del 96 se ve un crecimiento continuo de deuda colocada en el extranjero, condición que se dio a partir de las reformas del 95. Consecuencia del *crowding out*, que se dio durante esas fechas, por lo que las empresas tenían que buscar financiamiento que no estaban obteniendo en el mercado interno, lo que dio lugar a internacionalizarse y buscar recursos en el mercado extranjero. Sin embargo esta opción la pudieron tener las grandes empresas, pero la contracción de crédito interno desfavoreció gravemente a las medianas y pequeñas empresas, porque no podían acceder al crédito interno por las restricciones impuestas y mucho menos a un mercado internacional.

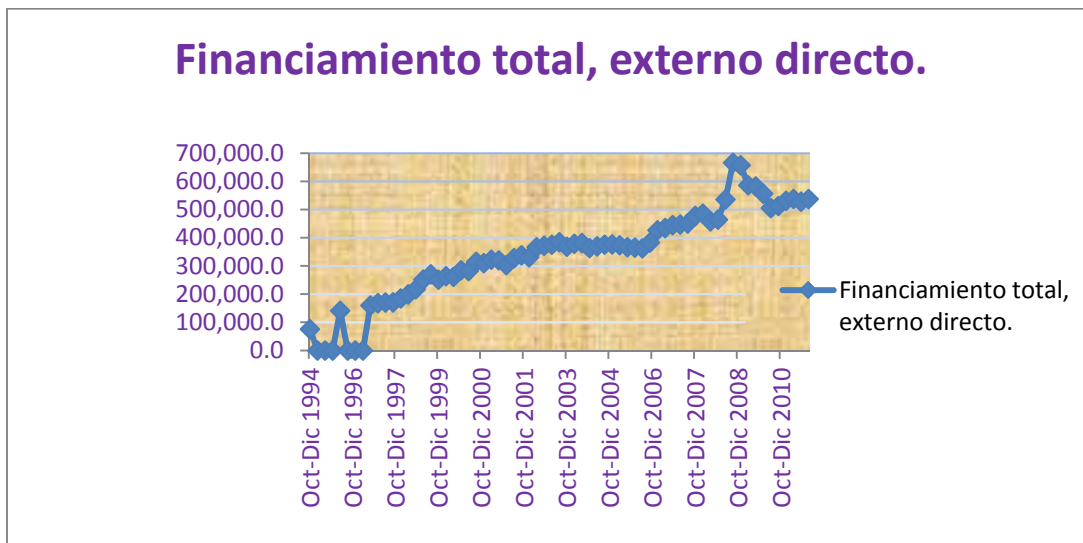
(6) Encuesta coyuntural del Banco de México.

cuadro no. 2.



Fuente: Banxico, Oct 1994-oct 2010.

Cuadro no. 3.



Fuente: Banxico, Oct 1994-oct 2010.

En los cuadro anterior, vemos un comportamiento similar, a partir de la crisis del 95 y los cambios que se dieron al sistema financiero, hay un cambio desde el 96 que va en ascenso tanto para el financiamiento externo directo como para el financiamiento de empresas privadas no financieras y la colocación de deuda en el extranjero, creció con los cambios de las reformas, para la captación de recursos de las empresas grandes principalmente.

## 1.2 Principales restricciones al financiamiento bancario.

Cuadro no. 4.

MOTIVOS DE LAS EMPRESAS PARA NO UTILIZAR EL CREDITO BANCARIO, MEXICO 2001-2009									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009(a)
Altas tasas de interés.	36,8	25,8	22,2	26,6	30,7	29,1	32,68	49,8	33,77
Restricciones en las condiciones de acceso al crédito.	25,5	24,9	23,3	23,3	19,8	23,9	22,58	60,7	61,69
Deterioro en la situación económica actual o esperada.	15,7	24,8	25,0	19,8	12,3	11,2	12,06	37,5	52,6
Disminución de demanda actual o esperada de productos y servicios.	7,8	8,4	9,8	12,2	9,1	10,2	10,15	18,4	29,22
Mayores dificultades para el servicio de la deuda bancaria.	13,3	14,2	15,0	13,8	13,3	9,9	11,67	8,3	5,84
Otros.	0,9	1,9	0,5	7,5	14,8	15,7	10,89	4,3	6,82

Fuente: Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio. Banco de México.

a. Todos los años, cifras correspondientes al IV trimestre del año, salvo 2009, con cifras al primer semestre.

El cuadro anterior nos muestra que la mayoría de las empresas no obtiene financiamiento de la banca por las altas tasas de interés que cobran los bancos, como principal causa. Otro motivo por el cuál es de difícil acceso al crédito bancario, son las restricciones que pone el mismo, en cuestiones de solvencia, liquidez, estados financieros de la empresa, porque desea respaldarse de cualquier incumplimiento de pagos. También afecta a las empresas la disminución de la demanda actual o esperada de productos y servicios, que afecta gravemente sus ganancias por ventas y altos precios debido a las variaciones en los precios de la materia prima para su proceso de producción.

Por tal situación el mercado de valores es una situación viable, para que las empresas puedan captar los recursos necesarios para su crecimiento. Debido a que tiene un menor costo para las empresas, pueden obtener un monto mayor de recursos monetarios.

### **1.3 Funciones del sistema financiero.**

El sistema financiero, procura la asignación eficiente de recursos entre ahorradores y demandantes de crédito. Un sistema financiero sano requiere, de intermediarios eficaces y solventes, de mercados completos, y de un marco legal que establezca claramente los derechos y obligaciones de las partes involucradas, para alentar el sano desarrollo del sistema financiero y proteger los intereses del público en general, el Banco de México realiza un seguimiento permanente de las instituciones que lo integran, promueve reformas a la legislación vigente y, en el ámbito de su competencia, emite regulaciones (7).

#### **. 1.3.1 Estructura del Sistema Financiero Mexicano**

Está conformado por; Instituciones de regulación; sector bancario; las instituciones no bancarias; el mercado de valores; el mercado de derivados; las Instituciones de Seguros y fianzas; las instituciones del sistema de ahorro para el retiro, pero hablaremos principalmente de las instituciones reguladoras, el mercado de valores y el sector bursátil y analizaremos más detalladamente las funciones de la Bolsa Mexicana de valores ya que componen el fin de nuestro estudio.

#### **1.3.2 Instituciones reguladoras del Sistema Financiero Mexicano (SFM).**

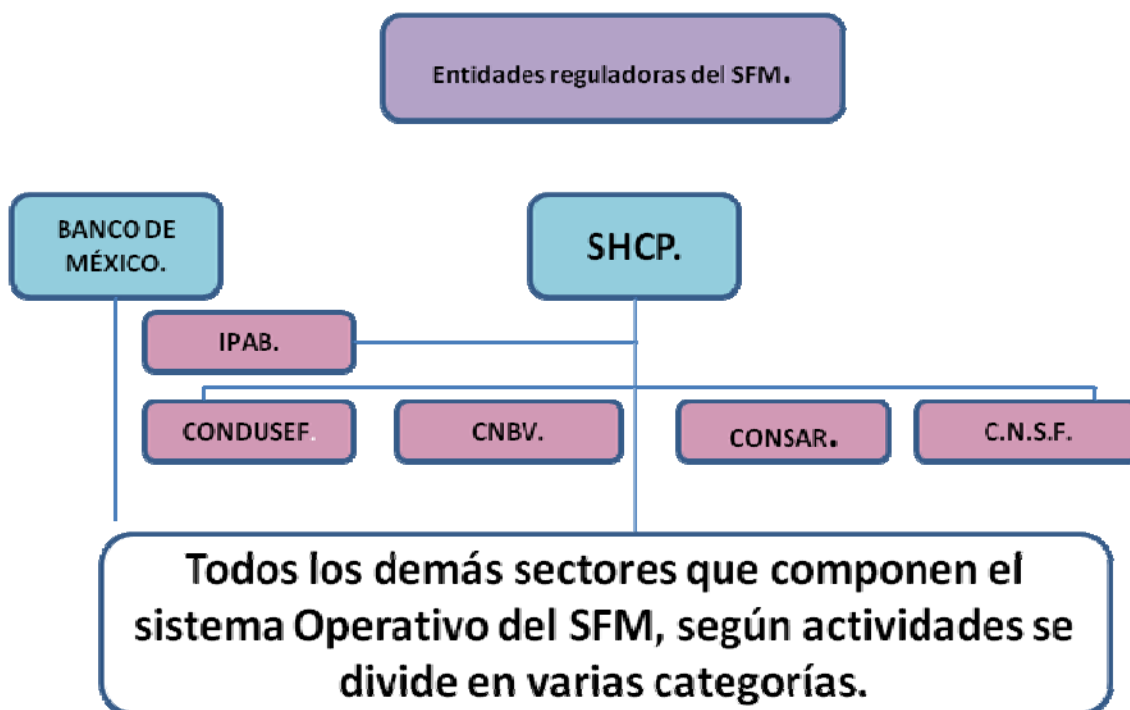
En el siguiente esquema enfatizo principalmente las instituciones reguladoras que componen la estructura del Sistema Financiero Mexicano, encargadas de promover, supervisar, controlar y vigilar las instituciones que conforman el sistema financiero, mediante leyes que promueven su sano desarrollo y eficiencia, así mismo proteger al público inversionista. La principal Institución reguladora, que queda en primera instancia es la Secretaría de Hacienda y crédito público y se interrelaciona con otras instituciones para poder proteger y vigilar dicho sistema financiero, que también forman parte del SFM que son;

(7)Véase, banco de México, <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/index.html>.

La CNBV(Comisión nacional bancaria y de valores); CONSAR(Comisión nacional de los sistemas de ahorro para el retiro), CONDUSEF(Comisión nacional de defensa para el usuario del sistema financiero), así como también el Banco de México que es una dependencia autónoma. Como se informó su función es vigilar y promover el sano desarrollo del Sistema Financiero Mexicano, al ser fuerte nuestro sistema, promueve una buena canalización del ahorro a sectores productivos del país, que es un aspecto clave en la determinación de prosperidad de un país.

En el siguiente esquema describo brevemente las entidades reguladoras del SFM, que como dijimos anteriormente forman parte de la estructura del sistema financiero, hay más instituciones que lo componen, pero para nuestro análisis de financiamiento a la mediana y pequeña empresa tomaremos en cuenta los agentes que intervienen en la dinámica.

Cuadro no. 5



Fuente: SHCP, El Sistema Financiero Mexicano. (en línea), [http://www.hacienda.srb.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim\\_new/estructura/organograma.pdf](http://www.hacienda.srb.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim_new/estructura/organograma.pdf) 20/12/2010 26/04/2011.

La importancia de éstas instituciones son que crean las condiciones para un mejor funcionamiento de intermediación financiera, ya que como mencioné anteriormente vigilan y controlan, mediante leyes que ayudan a mantener una actividad financiera confiable y sano desarrollo para la economía. A partir de aquí se crea un vínculo más dinámico y eficiente entre oferentes (empresas que necesitan financiamiento para sus operaciones) y demandantes (inversionistas), para crear acceso al financiamiento de recursos, desde una información completa sobre las actividades financieras, de la empresa en la bolsa o la misma restricción para poder captar recursos. Sin duda es un punto clave para el acceso al financiamiento de empresas.

### **1.3.3 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).**

Es la Máxima autoridad y sus principales funciones son; dirigir y controlar la política económica del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingreso y deuda pública, así como de estadísticas, geografía e información, con el propósito de consolidar un país con crecimiento económico de calidad, equitativo, incluyente y sostenido, que fortalezca el bienestar y desarrollo de la población.(8).

1.3.4 **El Banco de México** tiene como principal función, mantener la estabilidad de la moneda, así como proveer al país de la misma. Su importancia en el SFM, radica en que actúa como promotor del sano desarrollo del sistema y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

De manera que éstas dos entidades son las que jerárquicamente se encargan de hacer funcionar adecuadamente, el sistema financiero, mediante el control y vigilancia de las transacciones, apoyándose en varias instituciones que se encargan también de promover y vigilar dicha operatividad entre los diferentes agentes que intervienen, como se mencionó anteriormente la CONDUSEF, CONSAR, CNVB, C.N.S.F, IPAB, enfocándose a la vigilancia de puntos más específicos dentro del sistema financiero.

(8) [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)

### **1.3.5 Sector Bancario.**

Conformado por Instituciones de Banca Múltiple; Banca de Desarrollo(Nacional Financiera (NAFIN)); Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS);Banco Nacional de Comercio Exterior.(BANCOMEXT); Banco Nacional del Ejército, la Fuerza Aérea y la Armada (BANJERCITO); Financiera Nacional Azucarera (Finasa) en liquidación; Banco de ahorro nacional y servicios financieros( Bansefi) ;sociedades Financieras de Objeto limitado; El instituto para la protección al Ahorro Bancario(IPAB). Este sector también financia a las empresas, por eso es importante mencionarlo, aunque las restricciones como se mencionó anteriormente son muy severas como los costos de financiamiento. Por otro lado el sistema financiero además de estar compuesto por instituciones reguladoras, encargadas de velar por el correcto funcionamiento de las transacciones, también se conforma de varios sectores como el sector ahorro y crédito popular, sector intermediarios no bancarios, sector de derivados y de seguros y fianzas. De modo que, las instituciones que describí anteriormente, las reguladoras del sistema financiero mexicano, es un escenario principal para crear un fácil acceso al mercado de valores y obtener los recursos necesarios para la operación y crecimiento de las empresas. Si esta estructura es eficiente creará un círculo virtuoso para todos los actores que intervienen en dicho escenario, acelerando las transacciones de manera más eficiente y transparente.

### **1.3.6 Sector ahorro y crédito popular.**

Está integrado por administradoras de fondos para el retiro (AFORES), y sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro (SIEFORES), supervisadas por la CONSAR.(9).

## **1.4 Sector intermediarios financieros no bancarios.**

Este sector está integrado por un conjunto muy amplio de organizaciones que ofrecen diversos servicios y se rigen por diversas leyes.

(9) Villegas Hdez Eduardo y Ortega Ochoa Rosa María,(2009), Sistema Financiero Mexicano, 2da edic, MacGraw Hill, México.

El punto es que son intermediarios colocadores de financiamiento directo a sus demandantes (acreditados) y no pueden realizar operaciones definidas jurídicamente, como “banca y crédito”.

### **1.5 Sector de derivados.**

En México, éste mercado es relativamente nuevo, creado a mediados de la década de los noventa, el mercado de derivados en México (MEXDER), que ofrece muchas ventajas, ya que se puede obtener una protección contra los movimientos de precios y obtener una ganancia, pero también son muy riesgosas para los inversionistas si no se saben manejar adecuadamente, la inversión en este mercado se lleva a cabo por medio de instrumentos que ligan su valor a otro considerando como activo subyacente, de cuyo desenvolvimiento dependerá su alza, baja o estabilidad. Los contratos derivados proporcionan a los emisores e inversionistas una forma barata de controlar algunos riesgos mayores. Se manejan dos tipos básicos de instrumentos derivados; los contratos futuros y las de opción.

El contrato futuro es un acuerdo por el cual, dos partes acuerdan una transacción con respecto a algún activo financiero, a un precio predeterminado y a una fecha específica. Una parte acuerda comprar el activo financiero y la otra su venta. Ambas partes están obligadas a realizarlo y ninguna carga una cuota.

Por otro lado el contrato de opciones da al poseedor del contrato derecho, pero no la obligación de comprar(o vender)un activo financiero, a un precio especificado a la otra parte. El comprador del contrato debe pagar al vendedor una prima o cuota, a la cual se le llama precio de la opción. Cuando la opción garantiza a su propietario el derecho de comprar un activo financiero de la otra parte, se le dice opción de compra. Si no es así dicha opción garantiza al propietario el derecho de vender un activo financiero a la otra parte, se le nombra opción de venta.(10)

(10) J. Fabozzi Frank, Modigliani Franco, Mercados e Instituciones Financieras, Pearson, 1996, México, pp12-13

## **1.9 Sector de seguros y fianzas.**

Integrado por Instituciones de seguros, sociedades mutualistas e instituciones de fianzas, organismos supervisados por la CNSF. Lo anterior verifica, que cada uno de los sectores de la estructura del sistema financiero, es una base importante para el buen desarrollo de las actividades financieras en el país, principalmente las instituciones que hacen posible el desarrollo y eficaz desempeño para la captación de recursos de las empresas. Es importante que las instituciones estén sólidas y sean lo suficientemente eficaces para dinamizar en forma positiva todas las actividades que se realicen entre ellas.

Otro agente que es fundamental en la dinámica de financiamiento de empresas y que es el principal escenario para que pueda realizarse tales acciones, como la colocación de la emisión de la empresa y toda la información relacionada respecto a los activos financieros que hay y que se listan en la Bolsa Mexicana de Valores es el mercado de valores.

## **1.7 Mercado financiero o mercado de valores.**

“Conjunto de mecanismos que permite realizar la emisión, colocación y distribución de valores inscritos o no inscritos en el Registro Nacional de Valores”(11)

“Mercado de valores, es el sitio, no físico necesariamente, donde oferentes y demandantes de títulos valor realizan transacciones de compra y venta con objeto de obtener la mayores ganancias posibles.”(12).

Otra definición, “Es un conjunto de mercados en los que las unidades deficitarias obtienen los recursos sobrantes de las unidades excedentarias, bien de forma <directa> o bien de forma <intermedia> a través del sector financiero( bancos, cajas, seguros u otros intermediarios) o de forma

(11) Véase RNV.

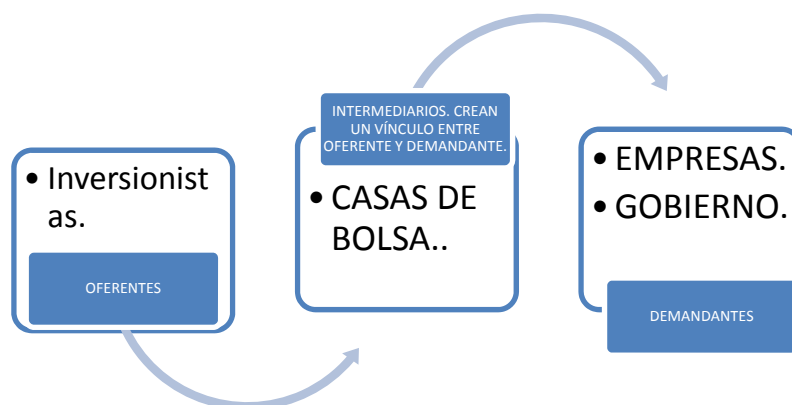
(12). Herrera A. Carlos Eduardo, *Bolsa de valores y Mercados Financieros*, edit. Gasca, 2003, pag, 3

gestionada por las entidades gestoras de carteras e instituciones de inversión colectiva”.(13). Así mismo, los mercados financieros a largo plazo se denominan comúnmente mercados de capitales, la diferencia fundamental entre los distintos mercados de valores viene dada por el hecho de que emiten activos financieros (mercado primario), o bien, se intercambian dichos activos entre inversionistas y ahorradores (mercado secundario). La importancia del mercado de valores radica en que ahí es el escenario en el que las personas con excedentes buscan una alternativa para hacer que su dinero genere valor a través del tiempo por medio de la compra de instrumentos y los deficitarios encuentren recursos para poder realizar sus proyectos de inversión, por lo tanto el ahorro se canaliza a fuentes productivas de la economía y crea una dinamización de los sectores económicos en conjunto.

### 1.8 Sector bursatil.

El sistema bursátil mexicano es el conjunto de organizaciones, públicas como privadas, por medio de las cuales se regulan y llevan a cabo actividades crediticias mediante la emisión de títulos-valor que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, con lineamientos que establece la Ley del Mercado de valores.

Cuador no. 6.



En el esquema anterior vemos más claro, el papel que tiene el sector bursátil para la captación de recursos monetarios.

(13) Sánchez Fdez de Valderrama, Jose L. (2001). *Curso de bolsa y mercados financieros*, Ariel economía, pg7.

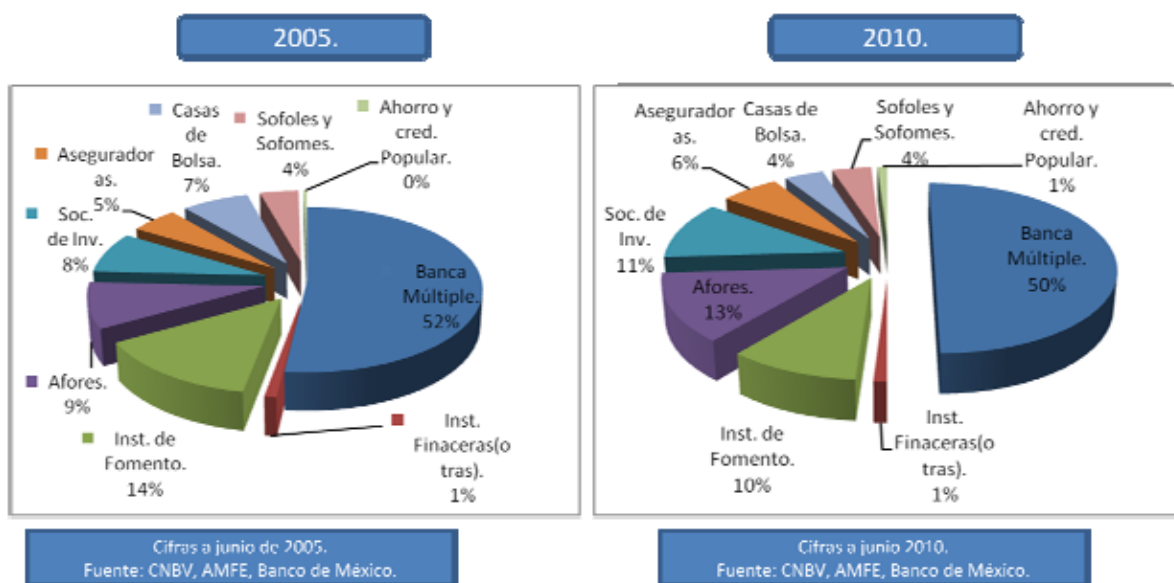
Las casas de bolsa son el intermediario que se encarga de crear la dinámica entre oferentes (inversionistas) y demandantes (empresas), para que cada uno de ellos obtenga la información necesaria para tomar una decisión respecto a sus propios intereses.

Por tal motivo los inversionistas acuden al mercado para invertir sus ahorros, buscan un intermediarios financiero, en éste caso las casas de bolsa, quienes les dan la información necesario para poder decidir en que instrumentos gastar su dinero, con el fin de obtener el mayor beneficio posible y las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la BMV, en un mercado transparente de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.(14)

(14) [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

## 1.9 Principales intermediarios en el Sistema Financiero Mexicano (SFM).

Cuadro no. 7



En las gráficas anteriores, vemos que actualmente la Banca Múltiple es el intermediario con mayor peso en el Sistema Financiero Mexicano, y algunas Instituciones de Fomento, Afores y Sociedades de Inversión que han ido ganando terreno poco a poco, las sociedades operadoras de sociedades de inversión y las administradoras de fondos para el retiro.

Así como también tuvo un ligero crecimiento el ahorro y acceso al crédito popular y la banca múltiple. Sin embargo las casas de bolsa disminuyeron del 7% al 4% en intermediación financiera, que indica que la captación de recursos financieras ha también disminuido en éste sector.

Las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

## **Capítulo 2. Bolsa Mexicana de Valores.**

### **2. Introducción.**

Es una Institución que facilita el flujo de los recursos financieros de la sociedad, entre inversionistas y emisores, en el cual las empresas y el gobierno como emisores buscan listarse para poder obtener financiamiento para proyectos de producción o expansión, o simplemente para cubrir sus gastos.

También contribuyen a que esta canalización de flujo se realice libremente, eficaz, competitiva, equitativa y transparente en el mercado, lo cual ayuda a la creación de empleo y crecimiento en el país.

La bolsa Mexicana de valores, no compra ni vende valores, facilita la realización de éstas operaciones que son llevadas a cabo por sus accionistas, las casas de bolsa, cada casa de bolsa es propietaria de una acción de la BMV.(1)

### **2.1 Funciones**

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es el lugar en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México. Cuyo objeto fundamental es el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes actividades:

Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y 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;

Dar a conocer la información necesaria, sobre los valores inscritos en la BMV, hacerlos públicos para que todos los agentes que intervienen en dicha dinámica tengan la información completa y puedan decidir lo mejor posible.

(1) Villegas Hdez Eduardo y Ortega Ochoa Rosa María,(2009), Sistema Financiero Mexicano, 2da edic, MacGraw Hill, México

Así mismo también proporcionar, los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen. Establecer reglas para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV. (2)

## **2.1 Principales Actores de la BMV.**

Entidades emisoras; Intermediarios Bursátiles; Inversionistas; autoridades y organismos autoregulatorios (3).

### **2.1.2 Emisor.**

Es el agente o actor que coloca sus instrumentos financieros, por medio casas de bolsa, en forma de acciones o deuda para poder captar recursos monetarios son; los bancos y otras instituciones Financieras; grandes empresas; entidades gubernamentales; organizaciones supranacionales; emisoras de valores.

**2.1.3 Inversionista.** Este actor compra títulos a otros propietarios de títulos en el mercado secundario. Puesto que nunca compra activos de capital en el mercado financiero, solo cuando la empresa emite nuevos títulos para financiar sus proyectos, estos títulos son comprados a la empresa, el cual es el emisor original , en el mercado primario. Su decisión de inversión tiene que ver con la ganancia que obtenga.

(2) [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

(3) [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

### 2.1.3 Emisoras con mayor bursatilidad en México.

Son las empresas que tienen mayor volumen de operaciones y por lo tanto son más líquidas, debido a su fácil transacción y por lo tanto son más atractivas para el público inversionista.

En los siguiente cuadro observamos una primer columna que enlista 35 emisoras que cotizaron en la bolsa Mexicana de valores, durante el período del 2 de marzo de 2009 al cierre 17 de febrero de 2011, de las 75 totales, la siguientes columnas; su cotización y rendimiento y por último para entender mejor la situación de cada una de las emisoras se enumeran conforme a la que muestra mejor rendimiento en su instrumentos financieros.

Cuadro no. 8.

Emisora	Cotización 02/03/09	Cotización 17/02/11	Rendimiento (%)	Lugar
ALFA A	19.42	147.99	↑ 662.05	2
AMX L	18.32	34.4	↑ 87.77	20
ARA	3.57	7.46	↑ 108.96	16
ARCA	23.82	66.6	↑ 179.6	9
ASUR B	41.58	65.21	↑ 56.83	28
AXTEL CPO	5.18	7.27	↑ 40.35	31
BIMBO A	41.84	97.5	↑ 133.03	13
BOLSA A	9.02	24.49	↑ 171.51	11
CEMEX CPO	7.43	11.64	↑ 56.66	29
COMERCI UBC	2.75	16.3	↑ 492.73	3
ELEKTRA	302.72	504.88	↑ 66.78	25
FEMSA UBD	32.55	67	↑ 105.84	18
GAP B	24.38	45.72	↑ 87.53	21
GCARSO A1	28.34	78.39	↑ 176.61	10
GEO B	12.61	38.4	↑ 204.52	8
GFINBUR O	28.87	51	↑ 76.65	22
GFNORTE O	14.89	55.69	↑ 274.01	7
GMEXICO B	8.03	47.38	↑ 490.04	4
GMODELO C	37.45	72.57	↑ 93.78	19
GRUMA B	4.41	25.7	↑ 482.77	5

Emisora	Cotización 02/03/09	Cotización 17/02/11	Rendimiento (%)	Lugar
HOMEX	29.88	61.65	↑ 106.33	
ICA	21.06	29.9	↑ 41.98	
ICH B	29.97	48.63	↑ 62.26	
KIMBER A	45.37	73.05	↑ 61.01	
LAB B	4	30.5	↑ 662.5	
MEXCHEM	8.73	43.5	↑ 398.28	
SORIANA B	18.94	39.85	↑ 110.4	15
TELMEX L	10.06	10.56	↓ 4.97	32
TLEVISA CPO	33.91	58.16	↑ 71.51	24
TVAZTCA CPO	4.79	8.4	↑ 75.37	23
URBI	11.44	27.18	↑ 137.59	12
WALMEX V	27.63	61.3	↑ 121.86	14

Ha registrado rendimientos sorprendentes en los ult. 24 meses al igual que LAB B.

Ha dado a sus tenedores, en los últimos 24 meses, rendimientos sorprendentes, superior al IPC un 662% de ganancia.

Emisora que ha registrado 4.97% de rendimiento, durante los 2 últ. Años, mucho menos de lo que ofrece

De acuerdo con lo anterior, 14 de las emisoras presentadas en el esquema anterior presentaron rendimientos superiores al IPC, el cual se ha encontrado en 108% , y dos emisoras rebasaron esas cifras con un rendimiento sorprendente del 662%, LAB B, Y ALFA A.

También podemos observar que Telmex L, durante los últimos dos años ha pagado sólo un 4.97% de rendimiento, cifra que se ubica por debajo de los rendimientos que paga cualquier banco mexicano, lo vemos ubicado en el lugar 32.

Para el mes de septiembre de 2011 y agosto de 2012, la composición de dicha lista se vió modificado 37 a 35 en el número de emisoras que lo componen, a raíz de la salida de Grupo Carso, Inmuebles Carso, Grupo Financiero Inbursa e Industria ICH, y la entrada de El Puerto de Liverpool y OHL Concesiones.(4)

La importancia de estos datos, es que las empresas (emisoras) que tiene mayor bursatilidad, generan mayor posibilidad de captar mayores recursos de inversionistas, por los altos rendimientos que pagan, además le garantiza al inversionista que podrá cambiar sus valores, rápidamente en el mercado, debido a la alta bursatilidad histórica que tienen registradas estas emisoras lo que le brinda mayor confianza al inversionista al momento de decidir comprar dicho instrumento.

El propósito de mostrar el comportamiento de las emisoras en a bolsa radica en tener una información adecuada en cualquier momento, por eso la importancia de que la información que publique la bolsa mexicana de valores, sea siempre actual, transparente y pueda hacer más eficiente la realización de las transacciones entre oferentes y demandantes en el sector bursátil.

## **2.2 Índices de bursatilidad.**

Los índices son herramientas estadísticas que miden el cambio relativo que experimenta una variable en un determinado período, de una muestra respecto a otro que se toma como dato base. Nos muestran una visión más amplia por su fácil manejo en pequeñas cifras, que nos ayudan a sintetizar grandes cantidades de información en números más reducidos o porcentajes, Los principales indicadores que se utilizan en la Bolsa mexicana de valores son los siguientes:

(4) Véase infosel.

IPC. Este indicador expresa el rendimiento que el mercado de acciones muestra en función de las variaciones de los precios en una muestra que representa el conjunto de acciones que cotizan en la Bolsa. Muestra el funcionamiento y dinamismo del mercado accionario de México desde 1978 y a través de los años. En muchas ocasiones escuchamos a personas decir, ¿Cómo va la bolsa? A tal situación cuando decimos que es baja o a la alza, lo que queremos expresar es que el comportamiento del conjunto de acciones de la muestra del IPC, va bien o va mal. Lo cuál también nos da un panorama de la situación económica del país. Debido a que las variaciones de las emisoras que constituyen dicha muestra afectan severamente la economía nacional.

El **IPC de la Bolsa Mexicana de Valores** es un indicador que se revisa cada año, dándose a conocer a mediados de enero y comenzando a tener efecto a partir de cada febrero y durante los siguientes doce meses.<sup>(5)</sup>

INMMEX. Muestra de 20 a 25 emisoras con los más altos niveles de bursatilidad, cada emisora no puede exceder del 10% en la ponderación de inmex y la muestra se revisa semestralmente.

IMC30. Índice de Mediana capitalización. Representa a la mediana empresa que incorpora criterios de tamaño y operatividad. su antecedente es el IP-MMEX, índice representativo de la mediana empresa que perdió su razón de ser cuando la sección B, o mercado de la mediana empresa se incorporó al Mercado principal.

IPC COMPMX. Indicador que refleja en forma amplia el comportamiento del mercado accionario mexicano, al incluir su muestra a las 60 empresas más grandes. Dicha muestra nos da un mejor panorama de como evoluciona el mercado, ya que muestra a todos los sectores.

HABITA. Índice dedicado al sector vivienda, integrado por 6 acciones en función al número de empresas que cotizan en el sector de vivienda.

(5)<http://bolsamexicanadevalores.com.mx/ipc-bolsa-mexicana/>

IPC SMALL CAP. Es el índice que muestra el comportamiento accionario de 20 empresas de menor tamaño, incluido el IPC COMPMX.(6)

Considerando lo anterior los indicadores muestran las variaciones de diferentes aspectos de la operatividad de las empresas, es decir, que si nuestro indicador muestra por ejemplo, una gran operatividad de activos de un conjunto de empresas, significa que hay una dinámica muy rápida entre oferentes y demandantes, lo cuál quiere decir que tienen mucha liquidéz, por lo que los inversionistas al momento de tomar una decisión tienen en cuenta dicha situación. La finalidad es reflejar la evolución o comportamiento de todos los valores que cotizan en la bolsa, en conjunto, como si fuera una sólo unidad.

Como se ha dicho es una herramienta muy fácil que muestra la información, precisa y actual en el momento. Con los diferentes índices que analizan diferentes variables podemos analizar cada mercado o sector que queramos observar. En consecuencia podemos hacer un mejor análisis de la situación económica del país, con un solo número puedes ver como se ha comportado la bolsa durante el día, debido a que en la Bolsa Mexicana de Valores, se conforma una gran lista de empresas, que impactan severamente el desarrollo productivo del país.

### **2.3 Intermediarios en el mercado bursátil.**

Las instituciones reconocidas en la Ley del Mercado de Valores (la Ley), como intermediarios del mercado de valores son:

- Las casas de bolsa
- Las instituciones de crédito
- Las sociedades operadoras de sociedades de inversión y las administradoras de fondos para el retiro
- Las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

(6)Villegas Hernández Eduardo, Ortega Ochoa Rosa María, Sistema Financiero Mexicano, McGraw Hill, 2da Edición, México, 2009. pag 79-80

Sus actividades y funciones se pueden leer claramente en la ley del mercado de valores, en la sección III, Artículo 224.

Las bolsas de valores realizarán las actividades siguientes:

Las establecidas en los artículos 232 y 255 de esta Ley, para lo cual deberán desarrollar:

- a) Sistemas operativos de negociación.
- b) Sistemas de divulgación de información al público.
- c) Sistemas de seguimiento y vigilancia de las operaciones que se celebren en sus sistemas operativos de negociación, así como en relación con el cumplimiento de los requisitos de listado y mantenimiento del listado de los valores.(7)

Cabe señalar que el papel que juegan, los intermediarios del sistema financiero es el punto fundamental para el análisis en el acceso al financiamiento de empresas, en éste caso el de las pequeñas y medianas, debido a que es un sector importante en donde hay un área de oportunidad para su crecimiento y desarrollo. Dicha situación muestra que la intermediación financiera de las distintas instituciones, y la información que podemos recibir con sus indicadores, gráficas y demás es necesaria para poder llegar a la toma de una mejor elección. Por tal motivo debe ser una información clara, precisa, con todas las regulaciones necesarias para que sea eficiente y transparente y evite los mayores riesgos e incertidumbres posibles.

(7). Véase: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

## Capítulo 3. Alternativas de financiamiento de empresas.

### 3.Introducción.

En este capítulo se comprenderá mejor cómo funciona el proceso de financiamiento, la estrategia que utilizan las empresas en base a sus decisiones financieras para obtener recursos, como mejor alternativa para realizar los proyectos de corto y largo plazo de la empresa.

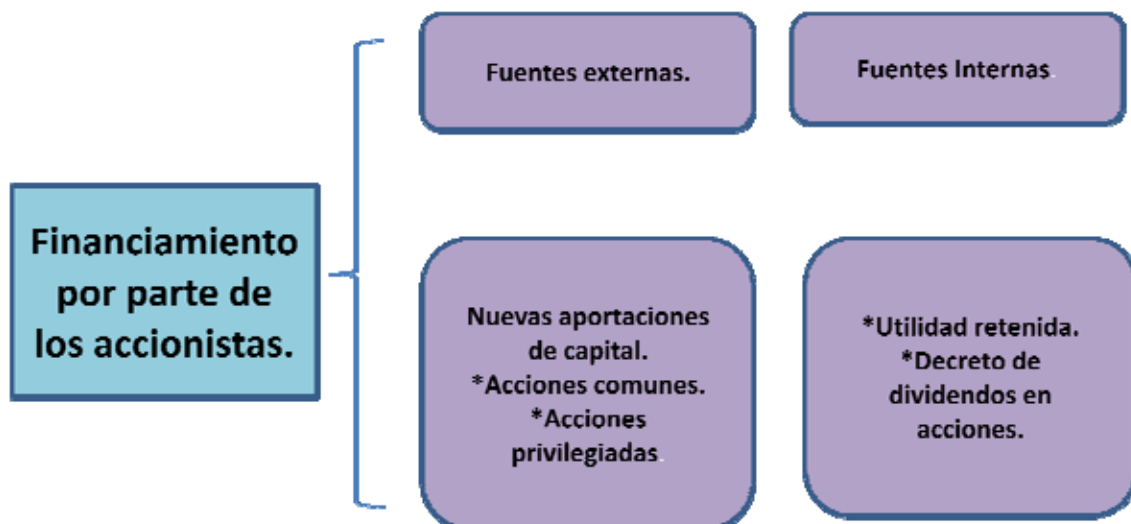
En éste capítulo nos enfocaremos solamente a 2 vías de financiamiento el mercado de capitales y de deuda. Puesto que es un escenario para que las empresas puedan crecer y obtener recursos monetarios a más bajo costo comparado con la banca.

**Financiamiento interno:** con capital propio, de las utilidades, y del rendimiento de esta retención se le conoce como rendimiento de capital.

**Financiamiento externo:** Deuda contraída de la empresa, o de aportaciones de los accionistas. Acuden financiamiento por medio de bancos o a los mercados de deuda y capital.

### 3.1 Fuentes de financiamiento de largo plazo.

Esquema 9.



Las empresas que desean obtener financiamiento mediante el Mercado de Valores necesitan una serie de requisitos para listarse en la bolsa.

1. Un capital social determinado de 100 millones de pesos.
2. Entregar documentos que avalen sus estados financieros y estados de flujos de efectivo.
3. Potencial de crecimiento
4. Nivel de endeudamiento adecuado con historial de resultados favorables.
5. Porcentaje de exportaciones o de ventas en divisas.
6. Proyectos de inversión atractivos.
7. Nuevos sectores y nichos de mercado(1)

Las corporaciones son evaluadas, para saber si son aptas para cotizar en la bolsa, además deben considerar que con el análisis que se realiza, sirve para saber cuánta deuda pueden emitir, porque en dado caso de que la información arroje que cierto monto de deuda máxima, es la que se podrá aceptar. Con la finalidad de que las empresas puedan pagar y no entren en una crisis de insolvencia. Cuando una empresa ya se enlista en la bolsa, contrae obligaciones las cuales son hacer público todos sus estados financieros y cuestiones que puedan afectar los precios de las acciones o bonos, los requisitos que pide la Bolsa Mexicana de valores (BMV) son;

- información financiera trimestral y anual dictaminado.
- Reporte anual y grado de adhesión al código de mejores prácticas corporativas por México.
- Información corporativa y eventos relevantes.(2)

Los requisitos que se mencionan anteriormente sirven para mantener informados a todos los inversionistas y al mercado en general, además que cualquier persona que desee tomar una decisión en cuanto a que tipo de emisión desea invertir obtenga la mejor información para poder decidir.

(1)[http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_repositorio/vtp/BMV/BMV\\_83b\\_inscripcion\\_y\\_prospectos/rid/223/\\_mto/3/COTIZA.pdf?repfop=view&reptp=BMV\\_83b\\_inscripcion\\_y\\_prospectos&repfiddoc=215&repinline=true](http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_repositorio/vtp/BMV/BMV_83b_inscripcion_y_prospectos/rid/223/_mto/3/COTIZA.pdf?repfop=view&reptp=BMV_83b_inscripcion_y_prospectos&repfiddoc=215&repinline=true)

(2)<http://es.scribd.com/doc/47434408/finanzas-corporativas>

Los beneficios que obtienen las empresas al listarse en la bolsa:

1. Pueden obtener financiamiento con menores tasas de interés.
2. Obtener liquidez desde 24 horas.
3. Cuando la empresas emiten acciones, que es una parte alícuota de su capital total, no pierden.

La importancia del financiamiento es que cada vez más empresas puedan cotizar en la bolsa, y no se queden siendo solamente una empresa familiar, que también es una restricción para su crecimiento e incluso sostenimiento, debido a que muchas veces no se cuenta con el capital suficiente para poder seguir operando y competir con el mercado. Muchas veces las empresas que se quedan estancadas o no pueden competir simplemente con otras corporaciones que crecen cada vez más rápido.

### **3.2 El enfoque de las finanzas corporativas.**

Se centra en la forma en que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros (3).

La empresa lleva una serie de procedimientos para poder analizar y canalizar mejor sus recursos monetarios y obtener un valor agregado, según su capacidad operativa, estructura y objetivos para su crecimiento.

#### **3.2.1 Tamaño de la empresa.**

Para nuestro análisis tomaremos las pequeñas y medianas empresas para describir su clasificación según el sector industrial por número de trabajadores y volumen de producción, debido a que éstas pueden crear un impacto importante si se crea una estrategia para que puedan obtener financiamiento por medio del mercado de valores y no sólo de bancos y proveedores, que muchas es una restricción para que puedan crecer o en casos extremos a desaparecer.

(3) P.Henkel Alberto. "DIAGNOSTICO DE LA RENTABILIDAD DE TU EMPRESA PYME" 2 nov2010.

Las micro, pequeñas y medianas empresas desempeñan un papel importante en el desarrollo económico de las naciones, tanto en los países industrializados, como en los de menor grado de desarrollo; como es el caso de México que ha sido difícil ubicarlas correctamente a través del tiempo, puesto que las variables e indicadores que se han tomado en cuenta para clasificarlas han cambiado constantemente. Además, de manera tradicional, se han utilizado parámetros económicos y contables para clasificarlas, tales como: el número de trabajadores, el total de ventas anuales, los ingresos y los activos fijos de las empresas. (4) según SE

Cuadro 10.

Clasificación de las empresas según número de empleados.			
tamaño	Industria.	Comercio.	Servicio.
Micro	0-30	0-5	0-20
Pequeña	31-100	0-20	21-50
Mediana	101-500	21-100	51-100

Fuente: Censos Económicos 2009. INEGI.

Cuadro 11.

#### CLASIFICACIÓN DE EMPRESAS SEGÚN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN.

Tamaño	Sector	Rango de número de trabajadores	Rango de monto de v	Tope Máximo combinado
MICRO	todas	Hasta 10	Hasta \$4	4.6
PEQUEÑA	comercio	De 11 a 30	De \$4.01 a \$100	93
	industria	De 11 a 50	De \$4.01 a \$100	95
	Servicios	De 11 a 50	De \$4.01 a \$100	95
MEDIANA.	comercio	De 31 a 100	De \$100.01 a \$250	235
	Servicios	De 51 a 100	De \$100.01 a \$250	235
	industria	De 50 a 250	De \$100.01 a \$250	250

Fuente: Diario Oficial de la Federación , publicada el 30 junio 2009.

El número de empleados incluye a las personas que son directamente contratadas por la empresa, sean temporales, subcontratados y/o no remunerados.

(4) [www.seconomía.gob.mx](http://www.seconomía.gob.mx)

Estos deben trabajar como mínimo una tercera parte de la jornada laboral en la empresa e incluye a las personas en huelga, con licencia por enfermedad, vacaciones y permisos temporales pero excluye a pensionados y jubilados.

Micro Pequeña y Mediana Empresa. Son aquellas en las que su volumen de producción es poco significativo en la oferta total, su inversión son pequeñas o medianas, y el dueño es quien generalmente realiza las actividades de director, y la administración.

Gran Empresa. En estas su volumen de producción es alto en relación con la oferta total lo cual le permite influir en el mercado del producto, cuenta con una inversión alta, grandes instalaciones y una gran cantidad de trabajadores empleados. Las actividades de ejecución están separadas de las actividades de dirección que incluyen el proceso administrativo.(5)

De modo que al presentar las medianas y pequeñas empresas en éste trabajo, para poder analizar si tendrían oportunidad de obtener financiamiento en el mercado de valores. En cuanto a las medianas empresas, podemos decir que son capaces de entrar a este mercado por su gran dinamismo, tienen posibilidad de crecimiento y de llegar a convertirse en una empresa grande y contribuyen al desarrollo local y regional por sus efectos multiplicadores. Por otro lado las pequeñas empresas también carecen del acceso al financiamiento y les afecta con mayor facilidad los problemas ocasionados por fluctuaciones en el entorno económico como la inflación y la devaluación.

### **3.3 Decisiones de inversión.**

Las empresas tienen que tomar decisiones importantes, para su efectiva operatividad, las cuales están asociadas principalmente a tres puntos fundamentales;

♣Decisiones de inversión.

♣Decisiones de financiamiento.

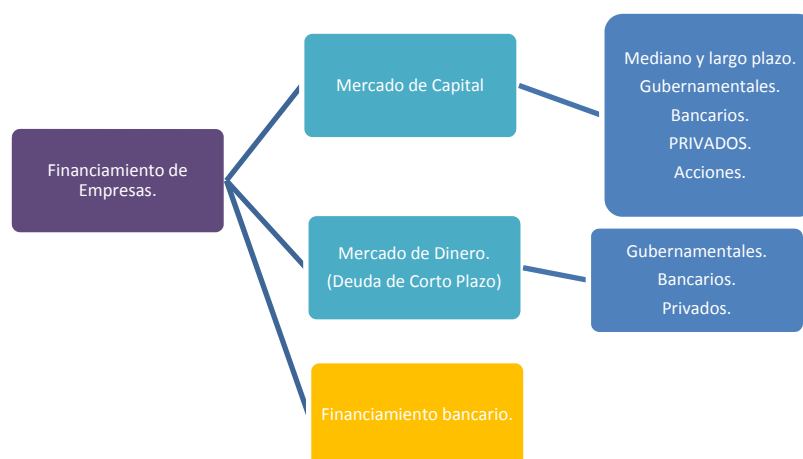
♣Decisiones de política de financiamiento.

(5)(6)Guillermo L. Dumrauf, finanzas corporativas, un enfoque latinoamericano, 2da edic, alfaomega, pag 7.capitulo 1.

La decisión de invertir tiene que ver con la función que quiera desarrollar la empresa, si pretende expandirse, invertir en un nuevo proyecto etc. Este primer enfoque nos lleva al canal de buscar financiamiento, tomar una decisión adecuada de financiamiento, con el debido análisis y estudio de varios parámetros tales como, el principio de que el valor debe ser mayor a su costo . “Por ello las decisiones de financiamiento determinan el modo en que la empresa financia las decisiones de inversión”.(6). Como vemos, las decisiones de inversión son en principio independientes de las decisiones de financiamiento. Primero se toma la decisión de inversión y luego se decide su financiamiento. Esas decisiones nos llevan a plantear, como se obtendrá dicho financiamiento ; obtener un crédito con el banco, emisión de deuda o acciones.

Por lo tanto en el siguiente esquema se muestra, detalladamente el enfoque de estudio del presente trabajo, el financiamiento de empresas por dos vías principales la de acciones en el mercado de capitales y la de deuda. Como mejores opciones para que las empresas puedan captar recursos, encontrando una gran variedad de instrumentos, plazos, etc.

Esquema 12.



Otra vía es el financiamiento por medio de la banca, pero como mencionamos en el capítulo 1, es una alternativa que implica mayores costos, razón por la

cual las empresas pequeñas y medianas deciden quedarse con el financiamiento de proveedores, para seguir su operatividad.

### **3.4 Mercado para la mediana empresa en México (MMEX).**

Fue creado en julio de 1993, para fomentar el crecimiento y desarrollo de las mismas, así como también darles más opciones al público inversionista.

Se creó con el fin de brindar un apoyo a las empresas medianas, que aún siendo exitosas y en muchas ocasiones no pueden tener acceso a la Bolsa Mexicana de Valores, debido a su tamaño. Actualmente ha dejado de funcionar este mercado.

Las ventajas de las empresas que cotizaban en el MMEX fueron; mayor potencial de crecimiento; mayor adaptación a los cambios y necesidades de su entorno; entrada a un proceso de institucionalización; facilitar la creación de asociaciones estratégicas (fusiones o escisiones).

Esta clase de mercados no es algo nuevo, en comparación con México que dejó de funcionar, *the National association of securities dealers automated quotation*, sistema automatizado de cotizaciones de la asociación de corredores de valores, (NASDAQ), mercado de la mediana empresa en los estados unidos desde 1977 hasta la fecha existe, que sería el equivalente al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. El NASDAQ es el segundo mercado más importante de Estados Unidos, en él se operan acciones de más de 5,000 empresas de todo el mundo, y es el mercado que ha tenido la mayor tasa de crecimiento en los Estados Unidos durante los últimos tiempos. Es importante mencionar éste mercado porque puede ser una vía para la canalización adecuada de la mediana empresa y su acceso al financiamiento al mercado bursátil, reestructurándolo para que pueda ser eficiente y desarrollarse como el mercado de E.U (NASDAQ). Este último es una bolsa de valores electrónica y automatizada y su sede está en Nueva York, fue fundado en la década de los setenta y lista empresas de pequeña y mediana capitalización. Por eso es importante decir que un mercado de capitales para las empresas de mediana capitalización es una vía para que puedan obtener un financiamiento para sus proyectos. Por eso es importante resaltar que en E.U, el NASDAQ, un mercado

de baja capitalización ha sido de los más crecientes en los últimos años en ese país y ha servido como ejemplo a varios países para llevar a sus empresas a tener nuevas oportunidades de financiamiento.

La razón por la que también ha sido exitoso dicho mercado es porque tiene un sistema altamente sofisticada el cuál no requiere de esos espacios que se necesitan para las transacciones, que son los pisos de remate, ni tampoco intermediarios financieros que tengan que realizar las posturas de los inversionistas y emisores.

Así también existen más países que tienen segundos mercados como el Nasdaq, en el cuál pueden entrar empresas que no tiene acceso al mercado de valores. En el caso de España cuenta con un segundo mercado para la pequeña y mediana empresa, la bolsa de Madrid, creada desde principios de los 80s. Lo cual muestra que no es imposible que pueda permanecer y desarrollarse un mercado de mediana capitalización en México, creando leyes más accesibles para las empresas en busca de crear acceso alternativo y no sólo de la banca, para las empresas mexicanas. Cuyo resultado sería favorable para el desarrollo productivo y de crecimiento, favoreciendo a la economía en general.

### **3.5 Mercado Accionario o de Capitales.**

En el mercado de capitales, podemos encontrar el financiamiento vía acciones, que son títulos representativos de capital social de la empresa que los emite y otorga a sus tenedores iguales derechos, así como por otros instrumentos que representan derechos sobre capital futuro, tales como obligaciones convertibles.(7).

En este mercado se negocian acciones y certificados de participación ordinaria (CPOs). Y sus obligaciones son principalmente; emitidos por la empresa, certificados de participación ordinaria(CPOs), pagarés, papel comercial.

(7)[http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_repositorio/vtp/BMV/BMV\\_83b\\_inscripcion\\_y\\_prospectos/\\_rid/223/\\_mto/3/COTIZA.pdf?repfop=view&reptp=BMV\\_83b\\_inscripcion\\_y\\_prospectos&repfiddoc=215&repinline=true](http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_repositorio/vtp/BMV/BMV_83b_inscripcion_y_prospectos/_rid/223/_mto/3/COTIZA.pdf?repfop=view&reptp=BMV_83b_inscripcion_y_prospectos&repfiddoc=215&repinline=true)

La ventaja de financiarse en este mercado es que las empresas pueden financiarse vía capital sin que concedan la calidad de socio, y participar en las decisiones de la empresa y obtener recursos para financiarse a menores costos que el sistema bancario y menor tiempo, siempre y cuando cumplan con los requisitos necesarios para cotizar en la bolsa, tales como; monto mínimo de capital social.

Así la empresa podrá obtener recursos para poder realizar sus proyectos y quedará atrás el sistema familiar, en el cual solo los miembros de la familia eran los que inyectaban capital a la empresa. Este mercado forma parte del mercado de valores, por lo cual debe seguir sus lineamientos y normatividad que rige, dicha Institución, se constituye por la división de partes del capital social de una empresa, vía deuda de capital o mercado de dinero.

En ésta dinámica intervienen varios actores principalmente las casas de bolsa que son los intermediarios entre los oferentes y demandantes, ósea el vínculo entre la empresa que desea financiamiento mediante la venta de acciones y el público inversionista que desea comprar esos títulos de deuda, con el fin de obtener un rendimiento. Ya que es el lugar donde se realiza la compraventa de títulos valor, representativos de la formación de activos financieros tales como acciones, obligaciones y títulos de deuda de largo plazo. En este mercado se negocian; acciones, shares y otros valores , como certificados o recibos, que representan el capital social de las empresas. La emisión de deuda, en forma de bonos, aceptaciones bancarias, papel comercial, acciones comunes, acciones preferentes, etc.(8)

Las acciones son partes iguales en las que se divide la empresa y su rendimiento se denomina dividendos.(9). El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor, aquel inversor que invirtió en las acciones. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo y expansión.

(8). Véase, CNBV. <http://www.cnbv.gob.mx/Bursatil/DescripciondelSector/Paginas/CasasdeBolsa.aspx>

(9) definición de BMV.

El inversionista debe evaluar cuidadosamente si puede asumir el riesgo implícito de invertir en acciones, para eso debe buscar un asesor experto, como los asesores que trabajan en las bolsas de valores. De cualquier forma, en el mercado accionario siempre se debe invertir con miras a obtener ganancias en el largo plazo, ya que -junto con una buena diversificación- es el mejor camino para diluir las bajas coyunturales del mercado o de la propia acción.

### **3.5.1 Tipos de acciones.**

Acciones comunes. Tendrán derecho a los dividendos siempre y cuando se haya liquidado primero las acciones preferentes, éstos últimos tienen voz y voto y aunque no haya tenido utilidades la empresa, estos accionistas no deben preocuparse porque siempre recibirán sus dividendos (10).

Para la colocación de los instrumentos se utilizan los mercados primario y secundario.

### **3.5.2 Mercado primario.**

En este mercado se colocan por primera vez nuevos valores o instrumentos por medio de subastas y de la oferta pública, ésta última, es para todo el público inversionista y se publica en medios de comunicación. En cambio las subastas, sólo es para las casa de bolsa, bancos, aseguradoras y algunos otros organismos. Podemos definirlo como el mercado en el que los demandantes requieren nueva financiación ya sea a través de la emisión de valores de capital-deuda o a través de valores de capital-riesgo.

### **3.5.3 Mercado secundario.**

El mercado secundario surge cuando los títulos colocados por un emisor han quedado en manos de un intermediario, o contratos del público inversionista, es susceptible de compraventa.

(10) dividendos. Ganancias de capital, que es el diferencial -en su caso- entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción., véase [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_acciones](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_acciones)

La finalidad principal de este tipo de operaciones es proporcionar liquidez a aquellos que concentraron los valores en su poder. En general, todas aquellas negociaciones entre particulares y cotidianas donde el emisor ya no forma parte del flujo, son las que conforman este mercado y existen dos tipos de operación básicas:

En Directo y de Reporto. Las operaciones en Directo se caracterizan porque el inversor es dueño de los títulos hasta su vencimiento o hasta la fecha que él desee, y venderlos si quiere, antes de su vencimiento.

El Reporto consiste en que una persona que tiene dinero líquido, llamada “reportador”, quien le compra al “reportado”, que tiene títulos de crédito (valores), los cuales cede en garantía. El comprador que es el reportado quien se compromete a devolverlos dentro de un plazo previamente determinado a cambio de recibir el principal del dinero prestado más un premio previamente especificado, por haberse privado de su dinero temporalmente.

Mixtas. Cuando parte de los recursos obtenidos del mercado van a la empresa, y otra parte a los accionistas. Los costos de la empresa asociados a las acciones. Más que nada está asociado al costo de oportunidad, en caso de que los socios quieran aportar dinero a la empresa, que los ingresos obtenidos sean mayores a los rendimientos que se pudieran obtener si los inversionistas colocaran su dinero en una inversión de riesgo similar.

### **3.6 Dinámica del mercado de capitales.**

Las empresas dividen el capital total en acciones, con el fin de colocarlos en el mercado, mediante una casa de Bolsa Mexicana de valores (BMV), y poder captar recursos monetarios y utilizarlos para sus proyectos de inversión. Las empresas que cotizan en la bolsa, con todos los requisitos previos a la inscripción, ofrecen sus emisiones y el público inversionista decide cuál es la mejor opción de compra.

En éste caso las calificadoras de valores, toman un papel importante porque califican las emisiones de deuda con criterios consistentes y comparables. En México, las principales calificadoras de valores o de riesgos; Moodys y

Standard & Poors (S&P), tienen escalas similares de calificación, con 16 grados cada una, pero con símbolos distintos y sirve para informar al inversionista que tan riesgoso o no, son los diferentes instrumentos de las emisoras. Por otra parte, también califican al país y así los inversionistas extranjeros deciden invertir o no, dependiendo de la buena o mala calificación que den éstas Instituciones calificadoras de valores o riesgos, afectando severamente la economía de un país. La influencia de las calificadoras en los inversionistas, así como el factor confianza para aquellos que vienen a depositar su dinero en territorio nacional es muy fuerte que influye en su decisión de inversión, los pronósticos y diagnósticos de las firmas evaluadoras de riesgo, afectan severamente a las emisoras, como a los países que también se evalúan por el hecho de que hay inversión extranjera. Mucho se ha hablado sobre una reestructuración de la metodología que adoptan al calificar y que se le controle más a éstas instituciones, debido a que se ha dicho en varias ocasiones que deciden respecto a sus intereses, y no evalúan transparentemente a los diferentes países y que causa consecuencias negativas debido a una mala información.

### **3.7 Operación del mercado de capitales.**

Funciona con un sistema electrónico que utiliza la BMV, en sus operaciones llamada BMV-SENTRA, un sistema electrónico que se utiliza para eficientar las operaciones del mercado fue creado con el fin de proporcionar a los usuarios una forma eficaz de negociar y muestra información en tiempo real. Se puede obtener información de todas las posturas hechas, identifica las mejores opciones de inversión para los usuarios que participan en el mercado. Además de permitir que las posturas se ingresen a través de los formatos de compra y venta que aparecen en pantalla de trabajo del sistema **BMV-SENTRA Capitales** y mediante mecanismos alternos como el administrador de órdenes o el ruteo electrónico de posturas directamente del computador de los intermediarios al computador de la BMV (en las posturas se especifica la emisora, serie, cantidad y precio de los valores que se desean comprar o

vender).(11). De esta manera las transacciones se pueden realizar de una manera mucho más rápida y eficiente y tener la información en tiempo real.

Por otra parte los Instrumentos de Deuda se operan en BMV-SENTRA, el cuál es un sistema de remate electrónico, en el cual se toman y dan posturas respecto a los instrumentos y facilitan la negociación en el Mercado.

Por lo tanto el público inversionista no tiene que acudir a una casa de bolsa o un banco para acceder a los instrumentos bursátiles o como anteriormente se manejaba la operatividad de la bolsa, a viva voz, dicha frase se refiere a que las transacciones se tenían que realizar físicamente en algún espacio en dónde se tenía que gritar la postura de cada una de las personas que realizaban algún tipo de transacción y ahí mismo se hacía el intercambio de la documentación.

En cambio ahora simplemente se hace a través de un sistema electrónico que cuenta con toda la información necesaria para realizar las posturas que se necesiten.

### **3.8 Mercado de dinero o deuda.**

Este mercado es creado por una relación financiera entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo. Existe porque algunos actores económicos, como individuos, empresa, instituciones, gobierno tienen fondos inactivos temporalmente a los que desean dar algún uso temporal para generar intereses, ya sea en un plazo muy corto o varios años. Depende mucho de la decisión del inversionista si quiere mayores beneficios tendrá que entender los mayores riesgos que esto lleva y si no quiere tanto riesgo, no tendrá un beneficio alto. Claro tendrá que evaluar varios aspectos de los instrumentos, como las tasas de interés, el valor nominal.

Por otra parte hay empresas que necesitan un financiamiento temporal, para cubrir gastos inesperados ante cambios en su demanda y sin duda en este mercado lo encontrarán (12).

(11) Bolsa Mexicana de Valores, BMV-SENTRA(línea)[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_sistema\\_electronico\\_de\\_negociacion](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_sistema_electronico_de_negociacion)

(12)j Gitman Lawrence, *Administración financiera*, edic. 2007. Pag 20.

En este mercado se comercian todos aquellos instrumentos que son de corto plazo (fondos con vencimiento a un año o menos) y proveen de una rápida liquidez, debido al riesgo alto proveen de altos rendimientos. Se diferencia del mercado de capitales, porque aquí los emisores pueden encontrar liquidez mucho más rápido, se demandan recursos por un día, o sea plazos desde 24 horas, 48 horas, una semana o un mes. En cambio en el mercado de capitales los recursos se buscan a un mayor plazo, proyectos que necesitan un largo período de tiempo.

Se debe tomar en cuenta los días inhábiles para no tener problemas si desean utilizar el dinero antes.

El Mercado de Deuda, es de los más importantes en nuestro país, puesto que concentra un gran volumen de transacciones que se realizan en el país. El emisor más grande de deuda en México es el Gobierno Federal, que utiliza la emisión de instrumentos gubernamentales con el fin de obtener financiamiento para obras de infraestructura como salud, educación, carreteras etc.

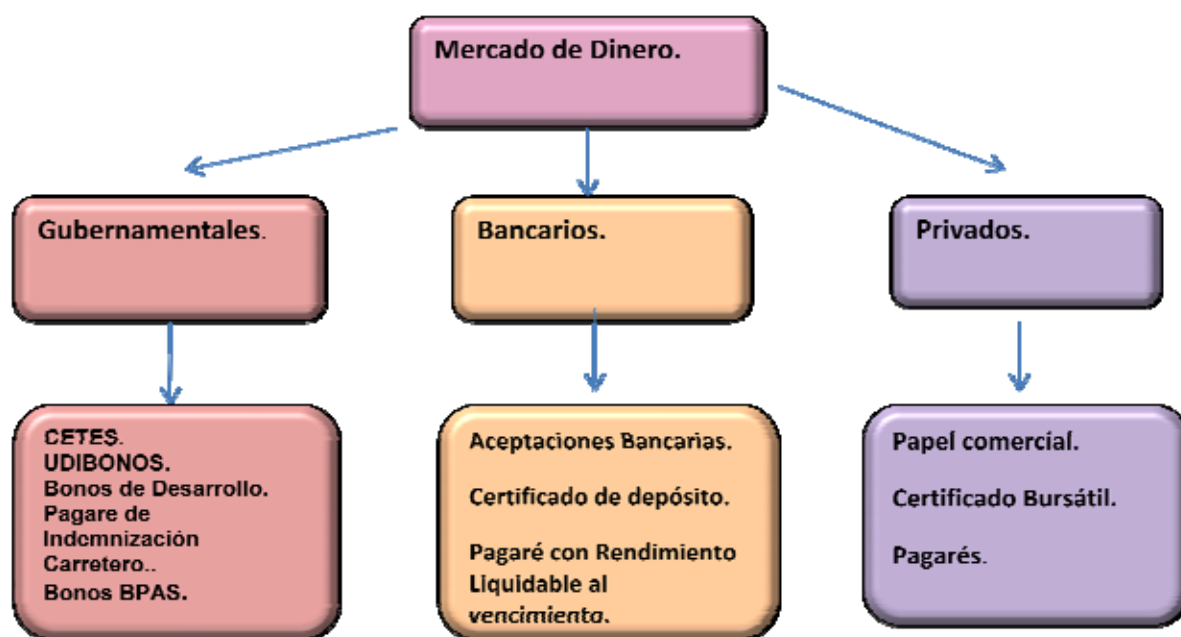
Simplemente porque la recaudación de impuestos no es suficiente para hacer frente a los gastos en el cual incurre el país necesarios que tiene que brindar el estado a la población (13).

### **3.8.1 Mercado de deuda en México.**

Podemos dividir el Mercado de dinero por sus diferentes tipos de instrumentos, a continuación en el esquema siguiente muestra los instrumentos gubernamentales, bancarios y privados que conforman una gran variedad de opciones para el público inversionista, lo que hace atractivo invertir.

(13) Véase <http://www.amib.com.mx/appGeneral/getDocto.asp?docto=530&user=anonimo>

Esquema 13.



Estas características factores ayudan a la evaluación para que las emisoras o empresas tomen en cuenta que tipo de deuda desean emitir conforme a su estructura corporativa y decisiones de inversión ya que así logrará un financiamiento adecuado para invertir o expandir su proyecto y los inversionistas por otra parte evaluarán donde desean invertir de acuerdo a sus necesidades.

Las fuentes de financiamiento, tienen características por las cuales se diferencian en una gran variedad de instrumentos tales como; el monto; plazo; costo; flujos de efectivo, garantías; condiciones.

### 3.9 Características de los instrumentos de deuda.

Como habíamos mencionado anteriormente los instrumentos se caracterizan por varios factores como monto, plazo etc. el riesgo principalmente es de liquidez y tasa de interés. Estas variables que conforman cada instrumento son muy importantes porque así el público inversionista puede evaluar mejor su decisión de inversión. De tal manera que si tiene algún capital que no ocupe durante cierto tiempo, como 28 días que es de los plazos más cortos en instrumentos de deuda, entonces podrá ver la posibilidad si desea invertir en certificados del estado (CETES), o quizá no lo necesite en más tiempo y pueda

invertir en otro tipo de instrumento ya sea gubernamental o privado. Esto tiene que ver principalmente con qué tipo de rendimiento o liquidez quiere el inversionista, si el rendimiento es alto el instrumento es más riesgoso y si el rendimiento es bajo el riesgo es mucho menor el inversionista decide de acuerdo a su grado de aversión, como vimos en capítulos anteriores, hay varios tipos; conservador, moderado y arriesgados y con estos datos puede decidir su inversión y tener el mayor beneficio posible. El siguiente cuadro muestra los tipos de instrumentos gubernamentales, el valor nominal el plazo y rendimiento de los diferentes activos financieros. En razón a este cuadro los inversionistas pueden ver que tipo de instrumentos le es más conveniente, conforme a su posibilidad. Tiene que saber en cuánto tiempo necesitará el dinero que decida invertir, como vemos los CETES, pueden ser una opción para el inversionista que necesite en poco tiempo recuperar su dinero, ya que son plazos desde 28, 91, 182 y 364 días.

Cuadro

14

### Gubernamentales.

Instrumento	Valor Nominal.	Plazo.	Rendimientos.
CETES.	\$10 pesos amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título.	28,91,182,364 días(aunque se han realizado a plazos mayores, y son los más líquidos).	A descuento.
Udibonos.	100 Udis.	3 y 5 años con pagos semestrales.	Operan a descuento y dan una sobretasa por encima de la inflación (o tasa real) del periodo correspondiente.
Bonos de Desarrollo.(con ocidos como Bonos y emitidos por el gobierno Federal).	\$100 pesos	su vencimiento mínimo de 1 año a 2 años.	Se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días (CETES a 28 días o TIEE, la que resulte más alta). Existe una variante de este instrumento con rendimiento pagable c/91 días, bonde 91.
Pagaré de Indemnización Carretero.	100 Udis.	5 a 30 años.	El rendimiento en M.N de este instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días.
Bonos BPAS.	\$100 pesos, amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición.	3 años.	Se colocan en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes.Garantía el gob. Federal.

Fuente:BMV [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_mercado\\_deuda](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_mercado_deuda) 2011.ABRIL

El tipo de inversionista tiene mucho que ver en que tipo de activo comprará, ya sea un inversionista conservador, moderado o agresivo, pero si logra resultar atractivo el instrumento de acuerdo a su evolución histórica podría cambiar su portafolio que es la composición de activos que tiene un inversionista, de inversionista conservador a uno agresivo, con la información que analice en la bolsa. En este caso vemos los instrumentos gubernamentales en el cuadro 14, que son los menos riesgosos, ya que es prácticamente difícil que haya insolvencia de pago por parte del gobierno y aunque no es un rendimiento muy alto lo que generan éstos instrumentos, si garantiza que no habrá pérdida de la inversión. Por lo que para los inversionistas conservadores, es decir menos riesgosos es atractivo invertir en comparación con los instrumentos de deuda privados que no garantizan el pago de la inversión, en caso de que el emisor quiebre o no pueda pagar.

## **Conclusiones.**

La economía mexicana, a lo largo de los años se ha visto estancada, debido a que no todas las empresas pueden acceder al financiamiento en el mercado bursátil, sobre todo las medianas y pequeñas empresas las cuales sufren de restricciones de acceso al financiamiento y una vía que es factible para la solución a su oportunidad de financiamiento es por medio de la Bolsa Mexicana de Valores. Lo cierto es que en los últimos años ha habido una apertura a nuevas empresas en el acceso a dicho mercado, pero no lo suficiente.

Como hemos visto las empresas grandes tienen acceso al mercado internacional, mientras que las pequeñas y medianas empresas sufren dificultades por su menor tamaño para poder entrar a ese mercado. Por eso es importante crear una nueva alternativa nacional, para que puedan entrar al mercado sin tantas restricciones como el intento que se dio en años anteriores al crear un mercado para la mediana empresa (MMEX).

Es importante tomar en cuenta que no sólo es el hecho de poder obtener financiamiento de la bolsa, sino que la captación de recursos que obtienen las empresas, se vincula al crecimiento económico del país, impactando en la generación de empleo, producción y desarrollo. Además de tener la oportunidad de sobrevivir ante la creciente globalización, ya que muchas de las empresas que no pueden competir quiebran. Lo que causa que el empleo siga estancado y no crezca. Es por eso que se debe pensar en una estrategia viable para ayudar al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas y que sea el principio de una base sólida para crear no sólo su desarrollo y supervivencia ante la competitividad de empresas grandes sino el beneficio que trasladan positivamente al país, porque si se logra canalizar bien el ahorro hacia sectores productivos del país, genera prosperidad que se trasladan a los diferentes sectores, como la generación de empleos y productividad, incremento de la demanda de bienes y servicios, además de otras variables macroeconómicas como incremento en el consumo, haciendo más dinámica la economía al momento de adquirir sus materias requeridas para la operación productiva,

desde el momento en que compran bienes y servicios en consecuencia el beneficio que se traslada de un sector a otro. También debemos considerar que el apoyo a éste sector de empresas es muy importante para no sólo en el mercado nacional, sino el internacional para que puedan obtener mayores beneficios de una mayor diversidad de instrumentos, quizá también con nuevas políticas financieras que orienten los recursos disponibles a las actividades productivas. Esta recomposición de la estructura para la canalización de los recursos hacia sectores productivos también sería importante para el aumento de la eficiencia de las grandes empresas que ya se encuentran cotizando en el mercado de valores, esto es porque daría nuevas opciones de financiamiento.



