



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

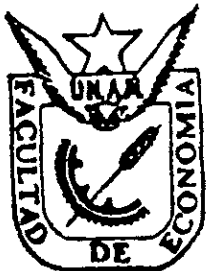
FACULTAD DE ECONOMÍA

"EL MERCADO INTERMEDIO COMO
ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO DE LA
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A
ELENA IBÁÑEZ SALVADOR

ASESOR: LIC. MIGUEL GONZALEZ IBARRA



CIUDAD UNIVERSITARIA

JULIO DE 1998

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

264124



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A MIS PADRES
Por todo su esfuerzo y sacrificio
Y Por que no tengo palabras para
agradecer su apoyo incondicional.

A MIS HERMANOS
Por su apoyo y compañía

A FRANCISCO
Por todo lo que significas para mí.

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer a los profesores: Manuel Díaz, Victor Castro, Julio Sanvicente, y a Mercedes Contreras, por su apoyo en la elaboración de esta tesis; por haberme transmitido sus conocimientos que forman parte de mi carrera profesional.

Muy especialmente al Profesor Miguel González Ibarra por haber aceptado ser director de mi Tesis y por haberme dedicado parte de su tiempo.

A la "Universidad Nacional Autónoma de México" y a la Facultad de Economía, a quien debo mi carrera profesional.

GRACIAS

INDICE

EL MERCADO INTERMEDIO COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

CAPITULO 1

La pequeña y mediana empresa como complementaria del desarrollo industrial de un país.

	Pagina
1.1.-La empresa como unidad económica productiva	1
1.2.-La pequeña y mediana empresa como elemento fundamental para impulsar el desarrollo industrial de un país.	5
1.3.-Principales problemas a los que se enfrenta la Pequeña y mediana Empresa en los países subdesarrollados.	10
1.4.-El problema de financiamiento, característica común de las Pequeñas y Medianas empresas.	15

CAPITULO 2

La importancia de la Pequeña y Mediana Empresa en México.

2.1.-Clasificación y regulación a la que están sometidas las Pequeñas y Medianas empresas en México.	17
2.2.-Distribución de la Pequeña y Mediana Empresa por regiones.	21
2.3.-El problema de financiamiento de las Pequeñas y Medianas empresas en México	29
2.4.-Instituciones del Sector Financiero y programas de apoyo a la Pequeña y Mediana empresa en México.	31

CAPITULO 3

El Mercado de Valores como fuente de financiamiento de las empresas mexicanas.

3.1.-Características generales del mercado de Valores en México	42
3.2.-Instrumentos y mecanismos de captación	53
3.3.-Principales obstáculos a los que se enfrenta la pequeña y mediana empresa en el mercado principal.	65

CAPITULO 4

El Mercado intermedio. Una alternativa de financiamiento para la mediana empresa

4.1.-Surgimiento del mercado intermedio	67
4.2.-Características	68
4.3.-Condiciones que debe de cumplir la mediana empresa para inscribirse en el Mercado Intermedio.	70
4.3.-Marco jurídico y reglamentación.	72
4.5.-Operación y funcionamiento.	74
4.6.-Emisoras actuales y su comportamiento en el mercado	82

INTRODUCCION

Debido a los problemas a los que se ha enfrentado la Pequeña y Mediana empresa durante mucho tiempo entre los cuales se encuentra la carencia de fuentes alternas de financiamiento formal ya que el Sistema Financiero Mexicano aún no ha respondido de manera eficiente a sus necesidades y porque son pocos los organismos de apoyo financiero para este tipo de empresas, es porque surgió el interés de realizar el siguiente trabajo de investigación, que recopila una serie de datos que permiten concretar la importancia de un Sistema Financiero eficiente en el desarrollo de las empresas y de un país en general.

El tema es importante ya que se ha comprobado en todo el mundo que las pequeñas empresas juegan un papel fundamental ante el grave problema del desempleo, ya que las grandes empresas orientan sus decisiones de inversión cada vez más a incorporar alta tecnología y en general capital intensivo. Es decir son capaces de crecer, modernizarse y desarrollarse sin necesidad de incrementar su número de trabajadores.

Además las Pequeñas y Medianas empresas son importantes ya que tienen facilidad de ubicarse en cualquier espacio y fomentar en cierta forma el desarrollo regional.

Sin embargo los problemas a los que se enfrentan las empresas de menor tamaño son muchos pero uno muy importante es el del financiamiento ya que este es como la gasolina que mueve al motor.

Es entonces urgente buscar el método más adecuado para poder impulsar el desarrollo de las Micro Pequeñas y Medianas Empresas que forman parte de la base industrial de nuestro país.

Existen diversas instituciones que forman parte del Sistema Financiero Mexicano y entre ellas se encuentra El Mercado de Valores cuyo objetivo principal es cubrir las necesidades de capital de las empresas, así como crear nuevas opciones de inversión. Es por ello y por el peso que tiene dicha institución dentro de la economía mexicana que se decidió analizarla.

El hecho de que el trabajo este enfocado hacia El Mercado de Valores es porque hace algunos años para ser exactos en 1993, surge una nueva fuente de financiamiento para la mediana empresa en México, es decir surge el Mercado Intermedio, la inquietud de conocer más a fondo los objetivos y funcionamiento de dicho mercado es lo que llevo a hacer esta investigación, además por ser un tema relativamente reciente no es muy discutido aún, incluso muchas personas todavía desconocen su existencia.

Así pues la creación de dicho Mercado Intermedio beneficiará de dos formas la primera creando una nueva fuente de financiamiento a largo plazo y con menor costo para las empresas medianas y la segunda ampliando las opciones para los inversionistas tanto internos como externos es decir se amplía la gama de productos que ofrece la Bolsa mexicana de Valores.

Para realizar esta investigación es importante en un primer plano conocer el entorno de las medianas empresas que son el centro de atención de esta sección del mercado, es por ello que en los dos primeros capítulos se hace una caracterización de las condiciones de la Pequeña y Mediana empresa en México, así como de su importancia en el desarrollo económico del país.

También es fundamental antes de entrar a hablar del mercado intermedio, saber que es y para que sirve el mercado principal, por ello se ha abierto un capítulo para hablar específicamente de la Bolsa Mexicana de Valores en su sección principal, así como de los órganos que la regulan y la apoyan.

En la parte final que es el tema central El Mercado Intermedio, se presenta la forma en que este funciona y porque es adecuado para el segmento de la mediana empresa.

En general la investigación se hace para ver que tan efectivo puede ser el nuevo mecanismo de financiamiento para la mediana empresa en México y que modificaciones sería necesarias implementar para un funcionamiento más efectivo.

CAPITULO 1

LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA COMO COMPLEMENTARIA DEL DESARROLLO INDUSTRIAL DE UN PAÍS.

1.1.-LA EMPRESA COMO UNIDAD ECONÓMICA PRODUCTIVA

Desde épocas primitivas los hombres han buscado la forma de satisfacer sus necesidades, en un principio lo hacían a través de distintas actividades como la caza, la pesca, y la recolección de alimentos. Desde entonces tenían ya que organizarse de alguna manera para conseguir sus objetivos, esto los llevó a lograr ciertas formas de trabajo en equipo mediante las cuales se llevaba acabo el proceso de producción que no es otra cosa más que la transformación de la naturaleza por medio de la sociedad, dichas organizaciones fueron el antecedente de las ahora ya conocidas como empresas.

La economía tiene que ver en cierta forma con la satisfacción de dichas necesidades humanas y como se logrará esto mediante las actividades productivas que se llevan acabo dentro de una organización

Así pues, la empresa surge de la necesidad de producir bienes y servicios y de transformar los mismos con dos objetivos principales uno de cubrir necesidades. Por un lado existen necesidades de consumo y por el otro la necesidad de generar utilidades o ganancias que serán la retribución a los esfuerzos y riesgos del empresario, es decir su beneficio.

Desde entonces las unidades económicas conocidas como empresas se convirtieron en un determinante básico del desarrollo. Inclusive algunos autores definen a la empresa como "La empresa es la célula del sistema económico, es la unidad básica de producción"¹

La empresa es importante para cualquier economía ya que es capaz de generar productos, transformando los insumos en productos terminados listos para ser consumidos,

¹ MENDEZ MORALES, José Silvestre y otros, Dinámica social de las organizaciones, México Interamericana, 1986, p 169

también es generadora de empleos y por su puesto de valor agregado .

En conclusión las empresas que son las unidades básicas de producción son las encargadas de llevar acabo las actividades de transformación que nos permiten satisfacer las necesidades humanas.

Y como se dijo anteriormente el desarrollo económico de un país se logra en cierto grado gracias a su desarrollo industrial .

En este sentido la empresa juega un papel muy importante ya que es tanto generadora de empleos como de valor y por lo tanto de productos que requiere la sociedad para satisfacer sus necesidades.

Cada país esta dotado de distintos recursos como son la tierra, los animales, vegetales, minerales, humanos y capital, a estos recursos se les conoce como factores de producción y generalmente se distinguen tres grupos: tierra, trabajo y capital, y la combinación de estos tres factores generan un producto con un valor superior a sus propios componentes que es la utilidad.

Es así, como a través de la combinación de estos factores en un espacio determinado nos lleva a la creación de organizaciones llamadas empresas, en donde se llevara acabo el proceso de producción y la generación de producto y utilidades.

Es decir en la empresa se logra conjuntar sistemáticamente los recursos humanos, financieros, técnicos y de información.

Como ya se dijo anteriormente el desarrollo de un país va de la mano con su desarrollo industrial, y por lo tanto con su capacidad de producción, por ello la importancia de analizar a la empresa y su funcionamiento, análisis que se hará a continuación.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

La principal característica de la empresa es que en ella se reúnen los factores de la producción, para combinarse y llevar a cabo el proceso productivo del cual surge un nuevo producto transformado y listo para la satisfacción de las necesidades.

CLASIFICACIÓN DE LOS FACTORES.

Como se señaló anteriormente los economistas clásicos distinguieron tres factores de la producción: la tierra, el capital y el trabajo.

La tierra que para David Ricardo², significaba una porción de terreno en donde poder llevar a cabo el proceso de producción agrícola y que constituía el insumo no creable y no reproducible en la producción. Para él la oferta de la tierra es la que debiera producir la determinación final del crecimiento económico.

El capital es el instrumento creado por los seres humanos a partir de los recursos naturales y el trabajo, simplemente, la fuerza de trabajo.

En la teoría económica actual la tierra incluye además de un pedazo de terreno todo aquello conocido como recursos naturales, incluye la superficie terrestre en condición natural, y todos los otros recursos proporcionados por la naturaleza como las materias primas, agua, árboles, minerales.

El término trabajo se refiere a todos aquellos recursos humanos que pueden ser utilizados en la producción de bienes y servicios. El trabajo incluye tanto las capacidades físicas como intelectuales de las personas aplicadas a la producción de bienes y servicios. El determinante básico de la cantidad de trabajo de una nación es su población.³

²Vease DAVID, Ricardo Obras y Correspondencia Vol. 1 México 1959 "*Principios de Economía Política y Tributación*" P 53

³ Vease WONNACOTT en "*Economía*" 2ª edición México 1984 p 23 y 24

Por supuesto no toda la población de un país esta disponible para ser utilizada en la producción. por ejemplo lo que se conoce como población económicamente activa es aquella parte de la población que se encuentra en edad de trabajar, es decir entre los 16 y 65 años. Sin embargo no todos los que tienen esta edad están ocupados en el proceso productivo, por lo que existe otro rango que mide la población ocupada, la que realmente se encuentra activa en el proceso productivo.

El capital se refiere además del dinero que se destina a la inversión, a los bienes producidos por el propio hombre para conseguir una mayor producción.

Los equipos y las fabricas se consideran capital; así como también las herramientas que utilizan los trabajadores, y la maquinaria. El capital es un factor de producción que a su vez es también producido por el hombre. Su producción requiere de trabajo y esfuerzo .

En la **teoría económica actual** existe un nuevo factor adicional a los tres anteriores, a el que se le conoce como capacidad empresarial u organización empresarial. Cuando se emprende una nueva empresa siempre es necesario que exista alguien a la cabeza para organizar, dirigir y supervisar el proceso productivo y se dice que es un nuevo factor de la producción ya que sin este el proceso productivo quizá no funcionaria como debiera.⁴

En particular Schumpeter hablaba de la necesidad de contar con alguien que tuviera características particulares para dirigir y combinar los factores de la producción, es decir alguien que llevara acabo la organización o función empresarial .

De acuerdo a la definición de Say sobre la producción “la producción consiste esencialmente en combinar o transformar los factores en productos”⁵ es entonces necesario que alguien se encargue de combinar, planificar y dirigir dicho proceso de producción. Es

⁴ Vease libro sobre ensayos de Schumpeter coleccion “Libros de Economia Oikos” p. 43

⁵ Ibid, p 67

entonces cuando se piensa en añadir el nuevo factor que es la capacidad empresarial para culminar con éxito la reunión y combinación de los demás factores.

En realidad no existen reglas particulares que digan lo que tiene que hacer o la decisión que deban tomar las personas que se encuentran a la cabeza del proceso productivo, es decir no es un esquema que deba seguirse tal vez la decisión que tomaron los directivos de una empresa hace mucho tiempo ahora ya no sea la adecuada de acuerdo a cada momento y a cada circunstancia deberán tomarse diferentes decisiones.

Por lo tanto la esencia de la empresa se encuentra en la combinación adecuada de los factores de la producción antes mencionados y de las funciones técnicas que completadas y coordinadas logran la producción de bienes y servicios para el mercado. Quien logre una buena combinación de estos elementos será un buen empresario.

Así pues podemos concluir que la estructura económica de una sociedad esta compuesta por un conjunto de unidades económicas que realizan actividades productivas para satisfacer necesidades humanas.

1.2 LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA COMO ELEMENTO FUNDAMENTAL PARA IMPULSAR EL DESARROLLO INDUSTRIAL DEL PAÍS

CLASIFICACIÓN DE LA EMPRESA

La necesidad de clasificar a las empresas surge del hecho de que esta diferencia de magnitudes trae consigo diferencias en cuanto a los problemas a los que se enfrentan, es decir los problemas son sumamente diferentes y por lo tanto la obtención de beneficios también. Y aunque no existiera un criterio formal para determinar su tamaño las diferencias son evidentes.

Las empresas se clasifican según su tamaño en micro, pequeña, mediana y grande que son prácticamente las cuatro dimensiones mas utilizadas. Por lo general al referirnos a la empresa se piensa en dos extremos pequeña o micro empresa y grande, pero existe sin duda la tercera que será la mediana la cual no tiene cabida ni cumple los requisitos de la pequeña y de la grande , por lo que se acompaña de grandes imprecisiones.

De ahí se presenta la idea de querer establecer las reglas que deberán cumplir las empresas para ser catalogadas como pequeñas, medianas o grandes, tan es así que pudiera ser que lo que se clasifica en un país en desarrollo como mediana o gran empresa en otro país desarrollado apenas seria catalogada como pequeña ; esto sugiere que los países deberán tener o utilizar diferentes criterios para definir la magnitud de sus empresas.

A continuación presentaremos algunos criterios que se utilizan en países como México, para medir la magnitud de las empresas.

1) En razón del mercado que domina y abastece, este se refiere a la penetración que haya logrado la empresa en los mercados es decir hasta donde ha logrado colocarse su producto

2) Otro criterio seria el de la producción o capital productivo .

Pueden existir empresas de carácter predominantemente artesanal donde se utiliza mas que nada la mano de obra , otras que tienen gran cantidad de maquinaria pero además tienen también una importante cantidad de mano de obra y las ultimas donde la maquinaria es muy intensa y la mano de obra o numero de trabajadores resulta relativamente bajo.

3) También es muy común utilizar el criterio de personal ocupado como lo veremos mas adelante en el caso específico de México. Dependiendo del personal

ocupado es como se determina el tamaño de la empresa.

- 4) Las ventas son utilizadas también en esto de determinación de magnitud. Regularmente se calcula el monto de ventas anuales para medir el tamaño de la empresa.

En seguida se hará una breve diferenciación de las pequeñas y grandes empresas dejando al final el análisis de la mediana por ser la que como al principio se dijo se encuentra llena de imprecisiones.

En la pequeña empresa el gerente o dueño suele conocer si no a todos a la mayoría de sus empleados, tiene comunicación directa con ellos, conoce sus inquietudes y los ayuda a resolver sus problemas. Además en este tipo de empresas el dueño o el gerente tiene la oportunidad de tomar la mayoría de las decisiones ya que no se requiere de gran especialización debido a que el funcionamiento de esta no es tan complejo como el de la grande, de ésta manera este tipo de empresario conoce generalmente el desenvolvimiento de la empresa desde sus inicios hasta sus resultados.

Algo muy importante para la pequeña empresa es que sus necesidades de capital son mínimas comparadas con la mediana y la grande.

Por el contrario en la gran empresa es imposible que el dueño o gerente conozca a la gran mayoría de su personal lo que genera una falta de comunicación entre trabajador y directivo. Sin embargo existen personas asignadas para tratar de resolver los problemas de los trabajadores. En este tipo de empresas los directivos no conocen a detalle el desenvolvimiento de cada una de las áreas de trabajo como en el caso anterior. El directivo o dueño solo coordina y toma decisiones concretas y generales de la empresa. Además se requiere también de un gran número de especialistas, gerentes de ventas, de finanzas, de planeación, de recursos humanos así como directores profesionales que se hacen cargo de las empresas.

También se caracterizan por localizarse en los principales centros y ciudades propiciando una excesiva concentración de empresas, así como de inversionistas, de personal y de la producción, dejando a un lado tantos otros núcleos de la población que se encuentran en otras regiones del país.

Y por último algo muy importante es que muchas de estas generalmente están dominadas o controladas por capital extranjero, por lo que los beneficios de su actividad no favorecen al desarrollo del país.

Por otro lado la mediana empresa suele tener un ritmo de crecimiento mas impresionante que las otras dos es decir para la pequeña empresa es mayor el tiempo que se lleva para pasar a el rango de la mediana y en muchos de los casos en vez de crecer tendera a desaparecer. Por su parte la grande tiende a asociarse con otras empresas o a crear nuevas que no afectaran en nada su magnitud. Sin embargo la empresa mediana sobre todo en un país en vías de desarrollo con ampliación de mercados y crecimiento de la población si esta bien administrada suele tender mas rápidamente a la dimensión de gran empresa.

Además este tipo de empresas llevan su administración formal con registros financieros a comparación con la pequeña y la micro que muchas veces no los tienen.

IMPORTANCIA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME) EN EL DESARROLLO ECONÓMICO

La importancia de la pequeña y mediana empresa va reconociéndose cada vez mas en los países desarrollados. La mayoría de estos países han estudiado los problemas a los que se enfrentan dichas empresas y han introducido programas de apoyo y estímulo a dichas unidades productivas. Sin embargo, estos no han sido suficientes para lograr cerrar la brecha que existe entre la pequeña y la gran empresa.

Además dicha importancia radica en que la PyME es una fuente generadora de empleo ya que requiere grandes cantidades de mano de obra y poca densidad de capital. La mano de obra que utilizan estas empresas en su mayoría es no calificada dando así empleo a las personas con poca preparación. Asimismo las pequeñas empresas industriales ofrecen un medio de estimular el espíritu empresarial de una nación .

Schumpeter reconoce la importancia del empresario o de la dirección de negocios. De acuerdo con su hipótesis existen características comunes a los empresarios u hombres de negocios estos tienen un gran sentido común y capacidad para los negocios que incluye una aptitud para la administración eficiente, para la toma de decisiones, para aceptar riesgos y para que la mayoría de las ocasiones supere los problemas en que se encuentra, así como saber aprovechar también las situaciones favorables.

El ser empresario también incluye cierta capacidad de liderazgo. El poder conseguir ser obedecido por las demás personas es una característica común de los empresarios. Por lo tanto "el empresario es una persona innovadora que hace que las cosas nuevas se hagan, y no solamente el hombre que inventa".⁶

Schumpeter también apoya la idea de que el nacimiento de un mayor número de empresarios contribuye a un cierto tipo de desarrollo de una nación, ya que los empresarios existen y nacen desde todas las clases desde las más altas burguesías como desde el más humilde obrero, esta capacidad empresarial se puede encontrar inmersa en cualquier persona con las características antes mencionadas.⁷

De esta forma las pequeñas empresas que tienen a la cabeza un gran hombre de negocios no niegan que en un futuro puedan crecer de ahí la importancia de estimular el espíritu empresarial.

⁶ ENSAYOS DE JOSHEP A. SCHUMPETER COLECCION "LIBROS DE ECONOMIA OIKOS"
⁷ibid, p 56

También la pequeña y mediana empresa puede ser en cierta forma complementaria del proceso de producción industrial de las grandes empresas ya que aportan productos intermedios que sirven para llevar a cabo el proceso productivo de la gran empresa. En algunas ocasiones la gran empresa puede requerir piezas cuya producción pudiera ser muy costosa a gran escala, sin embargo no para la pequeña empresa, que pudiera producir dichas piezas a bajo costo y venderlas a la gran empresa que las necesita.

La pequeña y mediana empresa permite un medio para diversificar la industria y que el crecimiento de la misma sea menos concentrado geográficamente. pudiera ser que en algún momento la demanda de un determinado producto fuera limitado, es entonces cuando la producción en pequeña escala sería la más apropiada para evitar el incremento de las importaciones.

Además quien puede negar que tal vez muchas de las pequeñas y medianas empresas que surgen así pequeñas puedan desarrollarse de tal forma que puedan crecer para formar parte de las gigantes e impulsar aun más el desarrollo industrial de un país.

1.3 PROBLEMAS A LOS QUE SE ENFRENTA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME) EN LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS.

En la mayoría de los países en desarrollo suele haber, por una parte, un gran número de empresas pequeñas que a falta de apoyo no han podido desarrollar su potencial de producción, y por otra parte también existen grandes empresas que siguen creciendo a costa de las pequeñas y aunque estas grandes empresas son pocas su peso en la economía es muy grande y abarcan grandes porciones del mercado.

La gran brecha que existe entre estas empresas se ha agudizado a través del tiempo ya que no se le ha dado la atención requerida. Los problemas a los que se enfrenta la micro, pequeña y mediana empresa son innumerables y entre ellos destacan la falta de recursos financieros que sirvan de apoyo para realizar sus proyectos de inversión e innovación

tecnológica, la falta de confianza de los inversionistas para traer sus capitales hacia las pequeñas empresas es cada vez mayor por lo que la inversión es escasa.

En el caso del acceso a los recursos financieros entre los grandes toques al tratar de tramitar créditos de largo plazo para financiar su proceso productivo se encuentran la falta de credibilidad en la capacidad de pago de dichos empresarios. Además es probable que las políticas de industrialización de los gobiernos estén diseñadas mas bien para tratar con grandes empresas y que se beneficien dichas empresas, y no ponen mucho énfasis en apoyar realmente a las PYME.

La falta de recurso financieros trae consigo además otros problemas como son la falta de tecnología de punta y el acceso a la información e innovación tecnológica. Por lo general estas empresas utilizan tecnología rezagada y que no es utilizada eficientemente.

En cuanto a la infraestructura la PYME se tiene que adaptar a la infraestructura ya establecida, ya que es casi imposible que estas empresas puedan crear su propia infraestructura. Con esto el problema de la distribución para estas empresa es mayor al no tener vías de acceso a los mercados que faciliten la misma.

La falta de mano de obra calificada también se presenta para las pequeñas empresas como un problema , ya que por lo general la mejor mano de obra es absorbida por las empresas gigantes, ya que tienen mayor facilidad de ofrecer mayores beneficios a dichos trabajadores. Además en las pequeñas empresas muchas veces el mismo dueño realiza diferentes actividades, como la de ser el administrador, supervisor además de ser inversionista y tesorero.

En este entorno general en el que se encuentran las PYME, nos enfocaremos a un punto fundamental para el desenvolvimiento de las mismas, es decir el financiamiento. La dificultad para obtener créditos y en general financiamiento, es un obstáculo que se presenta con mayor frecuencia sobre todo en los países en vías de desarrollo, y de ahí que

se derivan otros problemas que limitan sus posibilidades como la obtención de maquinaria, equipo, instalaciones adecuadas, información, tecnología de punta, capacitación y diversos servicios fundamentales para el funcionamiento de la misma.

El gran inconveniente a todo esto es que existen pocas instituciones (tanto privadas como oficiales) de crédito que satisfagan las necesidades de financiamiento de dichas empresas, y cuando estas instituciones llegan a existir son pocas las empresas que logran cubrir los requisitos necesarios para ser sujetos de crédito.

Entre otros se presenta el problema de la falta de una cuenta bancaria o de un activo que avale dicho préstamo. Por lo tanto las PYME tienen que depender de los créditos escasos y caros que son los que se encuentran fuera de las instituciones formales de crédito. Es decir en otras formas de obtener crédito diferentes a las tradicionales que son las que forman parte de un sistema financiero informal.

Dicho de otra forma existen dos caras del sector financiero. El primero formado por todas las instituciones de crédito que están autorizadas de alguna forma para otorgar créditos y financiamiento a quien lo necesita. sin embargo los pequeños empresarios pocas veces recurren a este ya que tienen pocas oportunidades de cumplir con los requisitos que se les impone o simplemente por la falta de cultura financiera que tienen estos pequeños empresarios. Además las instituciones de crédito muestran poco interés en otorgar créditos a los pequeños ya que su capacidad de pago muchas veces es casi nula o muy incierta.

Dichas instituciones financieras racionan el crédito y lo otorgan solamente a los clientes que implican menos costos de investigación y supervisión y cuya capacidad de pago es grande. Además existen muchos lugares en donde se ubican las empresas tanto medianas como pequeñas que no cuentan con servicios financieros como son los bancos u otras instituciones de crédito, por lo que para tramitarlo tendrían que viajar a las grandes ciudades y esto implica costos adicionales para la empresa.

En el segundo caso, el sistema financiero informal esta formado por personas que tienen de alguna forma solvencia financiera y que se dedican a hacer prestamos con tasas de interés muy elevadas, este tipo de crédito generalmente esta atado a relaciones familiares, de trabajo o amistosas, casi siempre los prestamistas otorgan el crédito o préstamo a personas que son de su confianza o que puedan comprobar el pago del crédito.⁸

En muchas ocasiones los dueños de los pequeños negocios o micro empresas suelen acudir con algunos parientes y amigos que les pudieran facilitar alguna forma de financiamiento. sin embargo, algunas veces resulta contraproducente, ya que en vez de resolver sus problemas quedan aun mas endeudados dado que este tipo de prestamos resulta mas oneroso.

Como veremos más adelante México es uno de los países en donde se utiliza comúnmente los recursos otorgados por el sistema financiero informal, sobre todo en el caso de la micro y pequeña empresa.

Por lo general, los créditos de dicho sistema informal son pequeños a comparación de los que podría otorgar un banco además de ser a plazos cortos ya que este tipo de crédito implica menos riesgo. Sin embargo las tasas de interés tienden a ser muy altas, esto podría ser de alguna forma el efecto de un riesgo por demás alto, o del costo de oportunidad del prestamista, aunque también se podrían incluir los costos que devengara la investigación que se le hiciera a el prestatario.

Dentro del sistema informal existen los llamados agiotistas que se dedican a hacer préstamos en efectivo a tasas de interés demasiado elevadas, por lo que su servicio suele ser menos utilizado

El empeño de algunos activos de la empresa o incluso de bienes u objetos valiosos puede ser también una fuente importante de créditos para los pequeños empresarios. Este

⁸ Vease CARSTENS CATHERIN, Mansell "Las Finanzas Populares en México" El redescubrimiento de un Sistema Financiero olvidado. México 1995, p 37-45.

mecanismo proporciona liquidez inmediata a la empresa ya que el prestamista presta cantidades pequeñas de dinero y reciben en prenda dichos activos o bienes que garantizan de alguna forma la devolución del préstamo. Dicha actividad puede sacar a la empresa de problemas en muchas ocasiones.⁹

Los Fondos de ahorro muy conocidas en las pequeñas y medianas empresas son también una fuente de ahorro para los trabajadores, el proceso consiste en ir descontando una parte proporcional del sueldo del trabajador cada vez que le sea pagado el mismo, el dinero se va guardando y al termino de un periodo generalmente un año se le entrega a el trabajador. Algunas veces los empleados de oficias desean poner un pequeño negocio pero su sueldo no les alcanza para hacerlo de inmediato, por lo cual planean la utilización de los Fondos de ahorro para cumplir sus objetivos.

Así pues el sistema financiero informal que es el que muchas veces utilizan los micro, pequeños y medianos empresarios suele ser mas incierto, más caro, mas corto, pero con mayores posibilidades de acceso para dichas empresas.

Las grandes empresas pueden resolver los problemas presentados anteriormente mientras que las pequeñas no han podido salir del hoyo en el que se encuentran.

Todo lo anterior nos permite afirmar que las PYME necesitan de un apoyo verdadero y constante en cuanto a créditos, que impulse su crecimiento y permita así cerrar la brecha que existe entre las pequeñas y las grandes empresas. Además nos lleva también a concluir que los problemas que presenta la mediana empresa no serán los mismos que los de la grande y la pequeña.

Así como también sus capacidades y beneficios serán totalmente distintos, por lo tanto las medidas que puedan tomarse para su impulso hacia el desarrollo deberán ser diferentes para los tres tipos de empresa. Es decir, una política orientada a apoyar a la

⁹ Ibid, p 39

micro y pequeña empresa, otra para la mediana y una mas para la gran empresa.

1.4 EL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO, CARACTERÍSTICA COMÚN DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS.

Como se dijo anteriormente el problema que presentan las pequeñas y medianas empresas en cuanto a recibir el financiamiento necesario es muy grave y aunque también las grandes tienen necesidad de financiamientos oportunos para seguir funcionando pueden obtenerlo de mas instituciones como son los bancos u obtener dicha ayuda financiera de otros países . Muchas veces los mismos socios o inversionistas de estas grandes empresas son los que financian en parte o los que pueden conseguir los prestamos con mayor facilidad.

Sin embargo en las empresas pequeñas comúnmente hay solamente un dueño que difícilmente podrá obtener prestamos debido ya sea a la falta de cultura financiera o simplemente a no saber que hacer ni a quien dirigirse en esos casos.

Esta característica común de las empresas micro, pequeñas y medianas es decir el problema de financiamiento puede ser crucial en algunos momentos del desarrollo empresarial. Este problema puede ocurrir cuando se desea crear la empresa; durante las fases de expansión, pues una inadecuada estructura financiera no permite cubrir los requerimientos de esta para su funcionamiento, también cuando se piensa reestructurar la empresa o introducir mejoras productivas se exigen fuertes inversiones, al igual que si se quiere desarrollar un nuevo producto todas las investigaciones y estudios implican costos para la empresa.

Entre los problemas más comunes a los que se enfrentan las MPYMES al tratar de conseguir un crédito se encuentran:

- Lentitud en los trámites de un crédito que resulta ser sumamente perjudicial para las empresas y entorpecen el conjunto de su gestión empresarial.
- Muchas veces los pequeños y medianos empresarios consideran a las instituciones financieras ajenas a ellos o a su actividad por producir a pequeña escala.
- Al no contar muchas veces con garantías suficientes que respalden el crédito las instituciones niegan el mismo por no arriesgarse a perder.
- Un problema muy importante es que muchas veces las empresas micro y pequeñas no llevan registros contables formales, y por lo tanto la elaboración de un análisis financiero de la empresa será casi imposible.

Además por razones estructurales las MPYME por lo regular tienen un menor acceso que las grandes a financiamiento, al tiempo que soportan un mayor costo financiero por los intereses más altos y los periodos de amortizaciones más cortos. Así también su capacidad para ofrecer garantías y negociar ante el sistema financiero es menor.

Estas dificultades en cuanto a obtener financiamiento traen consigo la carencia de recursos necesarios en las distintas etapas de desarrollo, así entonces se originarán otros problemas como son: pérdida de competitividad por la baja escala de producción y las limitaciones de productividad, dificultad en el acceso a la información sobre procesos tecnológicos, y sobre todo que seguirán con la carencia de créditos apropiados, ágiles, suficientes y oportunos.

CAPITULO 2

LA IMPORTANCIA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN MÉXICO.

2.1 CLASIFICACIÓN Y REGULACIÓN A LAS QUE ESTÁN SOMETIDAS LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN MÉXICO.

El nivel de industrialización que ha alcanzado nuestro país tiene de alguna forma sustento en el crecimiento y consolidación de las pequeñas y medianas empresas. Dichas empresas son parte fundamental del desarrollo económico del país, ya que fueron la base de dicho proceso industrializador y son además importantes productoras de bienes de consumo para el mercado interno o como proveedoras de insumos y materias primas de las grandes empresas. Es por ello que son consideradas como prioritarias, sin embargo aun no se les ha dado el apoyo y la atención necesarias para su crecimiento.

Para iniciar el análisis de las llamadas micro pequeñas y medianas empresas es necesario conocer su clasificación, para el caso de México que es el país observado y la clasificación que tomaremos en cuenta es la que nos proporciona nacional financiera, por ser una de las instituciones mas importantes o tal vez la mas importante en cuanto a el apoyo para dichas empresas.

La microempresa que se caracteriza por ocupar de 1 a 5 empleados y con ventas de \$ 1 500 000, la pequeña que va de 16 a100 empleados con ventas de \$ 15 000, la mediana de 101 a 150 empleados y \$ 34 000 000 en ventas, y por último la grande con más de 250 empleados y ventas mayores a \$ 34 000 000.

CLASIFICACIÓN DE LA EMPRESA POR TAMAÑO CRITERIO NAFINSA

TAMAÑO	VENTAS	No. TRABAJADORES EMPLEADOS
Micro	1, 500, 000 pesos	de 1 a 15
Pequeña	15, 000, 000 pesos	de 16 a 100
Mediana	34, 000, 000 pesos	de 101 a 250
Grande	más de 34 000 000 pesos	mas de 250

Fuente: centro de información de nacional financiera

Clemente Ruiz duran¹⁰ hace una clasificación de las empresas en México que frente a los problemas macroeconomicos actuales han seguido distintas estrategias:

Las empresas que a pesar de las inestabilidades del mercado subsistieron ya que sus costos se elevaron a tal grado que superaron a sus precios, los cuales subieron menos que la inflación, llevando así a dichas empresas a una contracción de su rentabilidad.

Un segundo grupo que supo aprovechar los problemas económicos y la crisis de divisas de la economía para dar un salto tecnológico y producir insumos internos para las empresas grandes.

Y por último el tercer grupo que el llama el mas dinámico ya que pudo vincularse con el sector externo mediante la exportación directa o el abastecimiento de insumos a la gran empresa exportadora.

¹⁰véase RUIZ DURAN, Clemente "", en *comercio exterior*, No , marzo 1993, Trabajo presentado en el seminario internacional El papel de la micro pequeña y mediana empresa en el proceso de globalización de la economía mundial celebrado en la ciudad de México en marzo de 1993.

Así pues dentro del marco globalizador en el que se encuentra nuestro país (la liberalización de mercados, la apertura de la economía y la menor participación del estado en la actividad productiva) las pequeñas y medianas empresas se vuelven vulnerables ante la competencia tanto interna como externa. Por lo tanto han tenido que enfrentarse al cambio buscando la forma de vincularse con el exterior, lo que las ha hecho pasar de un modelo cerrado a otro abierto, en donde la competencia se incrementa rápidamente. Así entonces, algunas empresas logran sobrevivir y en muchos de los casos tienden a desaparecer, al no poder enfrentar dicha competencia.

Pero esto no solo corresponde a las pequeñas empresas, en general solo las empresas mas competitivas serán las que permanezcan en el mercado, ya que ni siquiera la gran empresa tiene asegurada su permanencia aunque su desaparición es mas difícil.

CONDICIONANTES AL CRECIMIENTO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN MÉXICO.

A pesar de la importancia que tienen las pequeñas y medianas empresas para el desarrollo económico de México no se les ha dado aun la atención y ayuda necesaria por lo que presentan verdaderos problemas que afectan su eficiencia y condicionan su crecimiento y desarrollo.

Entre los obstáculos que presentan las pequeñas y medianas empresas se encuentran: la baja productividad y los reducidos márgenes de ganancia con los que operan dichas empresas, lo que limita considerablemente su capacidad de ahorro e inversión.

Los problemas más comunes a los que se enfrentan las micro empresas en México, se presentan en el siguiente cuadro (Ver cuadro 2.1) y son en orden de importancia: la falta de clientes con una participación que va de 39.3% en 1992 a 40.26% para 1996, la competencia excesiva que representa al rededor del 20% del total para los años de 1992-

1996, también las bajas ganancias tienen importancia significativa ya que representan el 13.76% para 1992 cifra que se incrementa notablemente en 1996 hasta llegar a 18.58%, la falta de recursos económicos también forma parte de esta lista con una participación de 7.9% en 1992 y 6.7% para 1996.

La falta de mano de obra calificada; la reducida utilización de la capacidad instalada y la falta de sistemas de administración modernos, la carencia de información técnica para seleccionar maquinaria y equipo para adoptar medidas que eleven la productividad; la insuficiencia de infraestructura necesaria que lleva a la falta de redes de comunicación y servicios lo que propicia la falta de integración hacia los mercados; la limitada capacidad financiera, que las obliga a comprar sus insumos a precios más caros al adquirirlos casi siempre al menudeo; son además de los anteriores otros problemas que comúnmente caracterizan a la micro y pequeña empresa principalmente.

CUADRO 2.1

PRINCIPALES PROBLEMAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS NEGOCIOS	1992	% RESPECTO AL TOTAL	1996	% RESPECTO AL TOTAL
	PRINCIPAL PROBLEMA			
FALTA DE CLIENTES	927,301	39.30	1,242,552	40.26
FALTA DE CREDITO	75,083	3.18	47,842	1.55
FALTA DE RECURSOS ECONOMICOS	186,976	7.92	206,932	6.70
BAJAS GANANCIAS	324,722	13.76	573,473	18.58
PROBLEMAS CON LAS AUTORIDADES	114,586	4.86	89,629	2.90
COMPETENCIA EXCESIVA	473,491	20.07	619,073	20.06
PROBLEMAS CON LOS TRABAJADORES	15,914	0.67	2,386	0.08
NO PAGAN A TIEMPO LOS CLIENTES	86,731	3.68	160,470	5.20
PROBLEMAS CON MATERIAS PRIMAS	20,826	0.88	33,513	1.09
INTERESES EXCESIVOS			7,844	0.25
OTROS	133,755	5.67	102,948	3.34
TOTAL	2,359,385	100.00	3,086,662	100.00

FUENTE: Elaboración propia con datos de la Encuesta Nacional de Micronegocios 1992, 1996
INEGI_STPS.

En cuanto a los créditos, estos no siempre son oportunos y se les imponen tantos requisitos que la mayoría de las empresas no alcanzan a cubrir. entre las respuestas más comunes a los micronegocios que solicitaron créditos se encuentran en primer lugar las que no son sujetos de crédito con el 53% para 1992 cifra que se incrementó notablemente hasta llegar a 85.6% para 1996, en seguida los que por alguna razón no terminaron los trámites que representaron 24.9 y 9.57% respectivamente.

NEGOCIOS QUE SOLICITARON CREDITO DESPUES DE INICIAR SU OPERACIÓN Y NO LO OBTUVIERON				
MOTIVO	1992	% RESPECTO AL TOTAL	1996	% RESPECTO AL TOTAL
NO ES SUJETO DE CREDITO	24874	53.03	50420	85.62
NO TERMINO LOS TRAMITES	10313	21.99	5635	9.57
OTRO	11722	24.99	2833	4.81
	46909	100.00	58888	100.00

FUENTE: Elaboración propia con datos de la Encuesta Nacional de Micronegocios 1992, 1996 INEGI_STPS.

Esto provoca la insuficiencia de capital de trabajo, que muchas veces las obliga a rechazar negocios de subcontratación con la gran industria. En general estos son los problemas que mas frecuentemente se presentan para estas empresas y que detienen fuertemente su desarrollo.

2.2 DISTRIBUCIÓN DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA POR REGIONES O POR SECTORES

Entre las características mas importantes de la micro pequeña y mediana empresa en México se encuentra que: son una fuente generadora de empleos, contribuyendo además a la distribución regional del ingreso. Las pequeñas y medianas empresas se pueden establecer a lo largo del país ya que su estructura productiva se los permite al no ser tan

compleja como la de las grandes y por lo tanto dan empleo a la gente que se encuentra alejada de las grandes ciudades y genera una fuente de ingresos para muchas familias.

Son proveedoras eficientes de las grandes empresas al producir insumos que para la gran empresa resultaría costoso. Algo muy importante es que frente a los problemas macroeconomicos a los que se enfrenta el país estas empresas tienen cierta flexibilidad para responder a los cambios del mercado, pues no utilizan equipo muy complejo y su estructura productiva es bastante flexible.

En México las micro pequeñas y medianas empresas constituyen un grupo muy diferenciado de establecimientos. Dichos establecimientos varían desde su forma de producción hasta en la diversidad de bienes y servicios que producen.

En el caso mexicano la pequeña industria se encuentra ubicada en forma dispar a lo largo del país. En este caso se tomó como muestra solamente el sector manufacturero. De acuerdo con las estadísticas los estados que presentan mayor concentración de micro pequeñas y medianas empresas son: (ver cuadro 2.3) en primer lugar el Distrito Federal con una participación de 20.20% en 1990 y de 16.01% para 1996, es el Estado donde se encuentra el mayor número de establecimientos, le sigue el estado de Jalisco con una participación que pasó de 11.12% a 10.31% durante el periodo, en tercer lugar se encuentra el Estado de México que representó el 9.04% en 1990 y el 9.05% para 1996, Nuevo León también tiene participación significativa que va de 7.42% a 7.26 y por último Guanajuato con el 6.81% en 1990 y 7.15% en 1996.

CUADRO 2.3

MPYME PARTICIPACION POR ESTADO				
NUMERO DE ESTABLECIMIENTOS				
ESTADO	1990		1996	
	ABSOLUTO	RELATIVO	ABSOLUTO	RELATIVO
DISTRITO FEDERAL	23813	20.62	18811	16.38
JALISCO	13110	11.35	12113	10.55
México	10652	9.22	10638	9.26
NUEVO LEON	8751	7.58	8542	7.44
GUANAJUATO	8031	6.95	8404	7.32
TOTAL MUESTRA	115507	100.00	114868	100.00

FUENTE: elaboración propia con información de la dirección general de promoción de las micro pequeñas y medianas empresas, y de desarrollo regional secofi

En general la MPYME nacional presentó una pequeña disminución al pasar de representar el 97.98% a un 97.75% respectivamente (Ver cuadro 2.4). Sin embargo este grupo de empresas sigue teniendo un peso muy importante en la base industrial del país, ya que la grande solamente cuenta con una participación del 2.02% para 1990 y del 2.26 para 1996.

CUADRO 2.4

UNIDADES ECONÓMICAS				
SEGÚN TAMAÑO				
	1990		1996	
	ABSOLUTO	RELATIVO	ABSOLUTO	RELATIVO
DE 0 A 15	92556	78.51	93920	79.92
DE 16 A 100	19685	16.70	17544	14.93
DE 101 A 250	3266	2.77	3404	2.90
DE 250 Y MÁS	2386	2.02	2653	2.26
TOTAL MUESTRA	117893	100.00	117521	100.00

FUENTE: íbid

En particular la micro y pequeña empresa juntas representan alrededor del 95% del total, de ahí la importancia que presentan en el desarrollo del país.

La disminución en el número de establecimientos manufactureros es el resultado de la crisis que se presentó en el año de 1994, ya que muchas empresas micro y pequeñas no pudieron enfrentar los cambios y desaparecieron.

También disminución en el número de establecimientos en las principales ciudades se puede explicar por una descentralización de empresas de este tamaño, ya que otros estados presentaron incrementos en este aspecto.

Los estados que presentaron incrementos durante el periodo es decir que creció el numero de establecimientos fueron: en primer lugar Quintana roo al pasar de 425 a 604 con un incremento de 42.12% le sigue Zacatecas al pasar de 629 a 883 con un incremento de 40.38% y por ultimo Baja California sur al pasar de 436 a 587 establecimientos incremento del 34.63%. (Ver cuadros anexos 1,2,3 y 4).

En general el total de establecimientos micro creció en un 1.47% al pasar de 92,556 en 1990 a 93,970 en 1996 una variación absoluta de 1364 unidades. Esto refleja que la micro industria sigue en expansión por lo tanto la que disminuyó fue la catalogada como pequeña.

Esto quiere decir que la pequeña empresa no esta creciendo al mismo ritmo que la micro ya que las necesidades para crear una pequeña empresa son mayores a las de la micro.

Esto refleja que la creación de micro empresas es cada vez mayor, la gente busca día tras día obtener alguna fuente de ingresos muchas veces adicional a la que ya tienen. La creación de este tipo de negocios se debe a que su inversión no es tan fuerte como las demás, por lo que la gente puede de alguna forma iniciar alguno.

La desaparición de empresas consideradas como pequeñas se debe a la vulnerabilidad que estas presentan ante los problemas económicos y la pérdida de competitividad ante la apertura comercial.

Sin embargo se observa que este tipo de empresas tanto la micro como la pequeña se encuentran establecidas en todo lo largo del país apoyando así la diversificación industrial y creando empleos en los lugares alejados de las grandes ciudades industriales.

Las grandes empresas también se encuentran concentradas en casi todos los estados anteriores en primer lugar el Estado de México con 441 establecimientos, en seguida el D.F., con 422 establecimientos, Nuevo León con 194, Chihuahua con 186, Jalisco con 144, Baja California con 137 y por último Tamaulipas con 103 unidades económicas. Además de Chihuahua y Tamaulipas que también tienen participación significativa. (ver cuadro anexo 7)

Lo anterior nos lleva a la conclusión de que los estados en donde se concentra el mayor desarrollo industrial en México son el Distrito Federal, el estado de México, Jalisco, Nuevo León, Guanajuato, Chihuahua y Tamaulipas estas dos últimas se podrían considerar estados industrializados por el número de grandes empresas con las que cuentan

El tipo de actividades que desarrolla la MPyME se ubica fundamentalmente en las ramas de alimentos y bebidas, imprentas y editoriales, calzado, productos de cuero y de maquinaria y equipo, se dedican generalmente a la producción de pan, tortillas y pequeños herrajes. También existe otro grupo de empresas con tecnología tradicional que se ocupan de la producción de textiles, las artesanías y en otros casos el hierro y el acero.

Sin embargo la mayoría de las empresas micro y pequeñas se encuentran en actividades de bajo valor agregado lo que impide su crecimiento y da como resultado bajos márgenes de ganancia que obstaculizan su capitalización y llevan a que las empresas se mantengan en un círculo de bajo valor agregado.

El número de unidades micro y pequeñas rebasa por mucho a las empresas medianas y grandes de ahí la importancia que tienen las anteriores en la base industrial del país.

El personal ocupado en este sector creció durante el periodo sin embargo la participación de la micro pequeña y mediana empresa con respecto a el total disminuyó ya que para 1990 representaba el 50% y para 1996 el 45%, dicha disminución se presento con mayor fuerza en la micro y pequeña empresa al pasar de 34.3% en 1990 a 29.7% en 1996. Esto se puede deber a un traslado de la fuerza laboral hacia otros sectores como son el sector comercio y servicios.

CUADRO 2.5

MPYME PERSONAL OCUPADO				
SEGÚN TAMAÑO				
	1990		1996	
	ABSOLUTO	RELATIVO	ABSOLUTO	RELATIVO
DE 0 A 15	384,465	11.76	376,602	10.82
DE 16 A 100	737,230	22.55	657,422	18.89
DE 101 A 250	512,280	15.67	531,986	15.29
DE 250 Y MÁS	1,635,629	50.03	1,913,788	55.00
TOTAL MUESTRA	3,269,604	100.00	3,479,798	100.00

FUENTE: IBIDEM

Podría también ser la consecuencia de que ahora los dueños de estas microempresas se encargan de llevar acabo actividades que antes correspondían a otros, es decir se ocupan cada vez mas de sus negocios tal vez por que no cuentan con suficiente capital para pagar algunos servicios y prefieren hacer el trabajo ellos mismos.

Esto quiere decir que en realidad las unidades económicas productivas de menor tamaño son una fuente generadora de empleos muy importante.

23.- EL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN MÉXICO.

El financiamiento es necesario en cada una de las fases de la producción, desde que se crea la empresa se necesita capital para obtener un lugar en donde se llevara acabo el proceso productivo, maquinaria y equipo así como capital de trabajo para obtener los recursos necesarios como materias primas, y mano de obra. También es necesario el financiamiento cuando se desea expandir una empresa o cuando se desean realizar investigaciones para desarrollar nuevos productos, entonces el problema del financiamiento se puede presentar en los distintos momentos del desarrollo de la empresa.

El problema fundamental se encuentra en las dificultades para obtener apoyo crediticio oportuno, que las obligan a recurrir a fuentes alternativas inadecuadas, como el financiamiento de prestamistas con un mayor costo financiero por los tipos de intereses mas altos y periodos de amortización mas cortos, ello por su puesto hace que los prestamos se encarezcan y ponen en peligro su solvencia, pues en ocasiones los términos del endeudamiento resultan onerosos.

Además en las instituciones financieras el crédito no es siempre oportuno ya que se deben de seguir una serie de tramites que llevan tiempo y se les imponen requisitos que resultan sumamente complejos para poder cumplir ya que carecen de capacidad suficiente para ofrecer garantías y negociar ante las instituciones financieras. Dichos problemas se presentan sobre todo para las empresas de menor tamaño (las micro)

En México la principal fuente de financiamiento para establecer las micro y pequeñas empresas es el ahorro personal (Ver cuadro 2.6) que para 1992 representó el 57.9 % del total cifra que para 1996 paso a ser de 64.3 %, y prestamos de amigos y parientes que representan el 20.5 y 18.4% respectivamente, seguida por los recursos obtenidos de las liquidaciones del empleo anterior que representan al rededor del 7% para ambos años y por último el crédito de proveedores, que tuvo una disminución al pasar de 4.70 a 2.98% respectivamente.

No se deja a un lado la participación de los prestamistas particulares y de las cajas de ahorro.

La banca comercial solo aportó financiamiento para el 1.99 % de los casos en 1992 misma que disminuyó a 1.29 % en 1996.

CUADRO 2.6

NEGOCIOS QUE NECESITARON FINANCIAMIENTO INICIAL				
1992-1996				
FUENTE DE FINANCIAMIENTO	1992	% RESPECTO AL TOTAL	1996	% RESPECTO AL TOTAL
INSTITUCION BANCARIA	47,475	1.99	37,695	1.29
CAJA DE AHORRO	10,173	0.43	21,804	0.75
PRESTAMOS DE AMIGOS O PARIENTES	491,012	20.59	538,309	18.44
PRESTAMISTAS PARTICULARES	55,036	2.31	58,680	2.01
AHORROS PERSONALES	1,382,847	57.98	1,879,861	64.39
LIQUIDACION EN EL EMPLEO ANTERIOR	171,644	7.20	197,887	6.78
CREDITO DE CLIENTES	15,807	0.66	28,888	0.99
CREDITO DE PROVEEDORES	112,051	4.70	87,074	2.98
OTRA FUENTE	99,036	4.15	69,500	2.38
TOTAL	2,385,081	100.00	2,919,698	100.00

FUENTE: IBIDEM

Es evidente entonces que las empresas de menor tamaño al no tener alternativas para financiarse tienen que acudir a el Sistema Financiero Informal que sí bien es más caro y con plazos más cortos el acceso a este será menos complicado.

En el caso de las grandes empresas este problema no se presenta ya que estas tienen acceso a líneas de crédito con tasas de interés moderadas, estas empresas muchas veces participan en los consejos de instituciones financieras y de alguna forma tienen que relacionarse haciendo tratos para conseguir el crédito necesario. Además estas empresas tienen capacidad para conseguir fondos mediante la emisión de acciones como detallaremos mas adelante. La pequeña empresa no tiene esa facilidad casi siempre están desvinculadas de las instituciones financieras y muchas veces ni siquiera conocen las políticas de dichas instituciones.

También la gran empresa puede obtener financiamientos externos ya que en otros países existen instituciones que otorgan créditos a las grandes corporaciones, así como también inversionistas interesados en colocar sus capitales en dichas empresas lo que no ocurre con las pequeñas por las que no se muestra ningún interés.

El problema de financiamiento en la pequeña y mediana empresa trae como consecuencia algunas ocasiones la insuficiencia de capital de trabajo lo que con frecuencia las obliga a rechazar negocios de subcontratación con las grandes industrias.

En cuanto al marco macroeconómico los altos índices de inflación afectan directamente a las pequeñas empresas, sobre todo en sus costos de producción, también las políticas fiscales deberán de ser sanas para que las pequeñas empresas puedan así cumplir con sus obligaciones.

En suma todos los problemas anteriores afectan el desarrollo de estas empresas por lo que es necesario tomar medidas adecuadas para ayudarlas a salir del hoyo y que por lo tanto es necesario elevar la eficiencia del apoyo crediticio

2.4 INSTITUCIONES DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO Y PROGRAMAS DE APOYO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

En México se han instrumentado diversos programas para el fomento de las pequeñas y medianas empresas (PYMES), sin embargo muchas veces solo han sido acciones desarticuladas y que no han tenido el seguimiento necesario por lo que han resultado en una gran incapacidad para conducir a un cambio suficientemente rápido y significativo hacia una base industrial más eficiente y descentralizada.

En seguida se mostraran en una forma breve algunos programas e instituciones que se encargan de apoyar el desarrollo de dichas empresas.

Una institución que forma parte del sistema financiero mexicano y que ha apoyado a las pequeñas y medianas empresas es **Nacional Financiera** cuyo objetivo principal es promover el desarrollo industrial del país para crear mas y mejores empleos. dicha institución se encarga también de llevar acabo la promoción de proyectos de importancia nacional y mantener un estrecho seguimiento de dichos proyectos. otro trabajo importante que ha desempeñado nacional financiera es el apoyo al desarrollo del mercado de valores así como a el mercado intermedio.

Por lo tanto nacional financiera es considerada un agente promotor del desarrollo económico del país.

A partir de 1988 nacional financiera modifica su estructura para responder a la nueva estrategia de modernización que requiere el nuevo sistema financiero mexicano, y cuyo propósito es buscar que la banca de desarrollo amplíe su cobertura aprovechando las facilidades que ofrece la infraestructura operativa de la banca múltiple . así nacional financiera comienza a apoyar a la pequeña y mediana empresa a partir de su nueva condición de banca de segundo piso. y así canaliza recursos a través de las ventanillas que en todo el país tienen los intermediarios financieros.

Dicha transformación significó que Nafin se retirara de las actividades dirigidas a la capitación de ahorro y se convirtiera en una instancia que otorga crédito en forma directa. De este modo, deja de ser un competidor de la banca múltiple para atender los campos que ésta no puede abarcar, como son: el financiamiento a proyectos de largo plazo, el apoyo a proyectos de mayor riesgo relativo, la atención al micro, pequeño y mediano empresario que tienen un acceso muy limitado al crédito. Por otra parte Nafin continua desempeñando un papel central en la promoción del mercado de valores por medio de la emisión de títulos y la adecuada integración de las fuentes de fondeo de dicha institución.

Hoy día nacional financiera mantiene su interés por contribuir a la preservación de la planta productiva y el empleo. Además persiste en su continuo impulso a la materialización de nuevos proyectos de inversión viables que alienten al crecimiento de la

economía. no obstante sus objetivos básicos son¹¹

- * centrar su atención en las micro, pequeñas y medianas empresas, dando a estas facilidades de acceso a el financiamiento.
- * dar preferencia al desarrollo de la industria manufacturera .
- * brindar apoyo a los proyectos de las grandes empresas que favorezcan la articulación de cadenas productivas y el desarrollo de micro pequeños y medianos proveedores .
- * diseñar mecanismos alternos de financiamiento en apoyo de la planta productiva.
- * promover el desarrollo de cultura empresarial por medio de acciones de asesoría, capacitación y asistencia técnica.
- * desarrollar tareas de ingeniería financiera y banca de inversión que facilite la incursión de las empresas mexicanas en los mercados de valores nacional e internacional.
- * estimular el fomento a las alianzas estratégicas.

En nuestros días, la prioridad de nacional financiera es apoyar a la industria manufacturera mexicana , sin abandonar uno de sus principales objetivos que es atender a las empresas micros y medianas de los sectores comercio y de servicios localizadas en los estados de menor desarrollo relativo.

La oferta de productos y servicios que actualmente tiene nacional financiera, comprende:¹²

- * programa único de financiamiento a la modernización industrial (promin).
- * programa de aportación accionaria.
- * programa extraordinario de capital de riesgo.

¹¹ Palabras presentadas por el Lic. Carlos Sales Gutierrez en el Sexagésimo tercer aniversario de Nacional Financiera en *El Mercado de Valores*, abril de 1997.

¹² Vease El Financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Industria en "*El Mercado de Valores*" Marzo de 1997 p 9-11

- * programa de desarrollo de proveedores.
- * programa de desarrollo empresarial.
- * programa de cadenas productivas y agrupamientos industriales.

PROGRAMA UNICO DE MODERNIZACION INDUSTRIAL (PROMIN)

Este programa facilita la reconversion manufacturera, integrando cinco programas que ya existen en uno solo, a cuyos recursos se accede ahora mediante un formato único, que cubre todas las necesidades de la reconversion de las empresas acreditadas. Estos recursos se pueden destinar a múltiples propósitos, que van desde la reestructuración de pasivos, compra de activos fijos y capital de trabajo, hasta la contratación de asesorías, desarrollo de tecnologías, infraestructura tecnológica, así como el mejoramiento del medio ambiente .

Los créditos se otorgan hasta por 20 años y se canalizan por medio de la banca comercial así como por los intermediarios financieros no bancarios.

PROGRAMA DE APORTACIÓN ACCIONARIA Y DE CAPITAL DE RIESGO

El primero incluye la aportación accionaria en los proyectos o empresas tanto en forma directa como indirecta , con lo cual se busca detonar nuevas inversiones de gran impacto económico, sobre todo en los estados y regiones de menor desarrollo relativo.

Con el segundo el programa extraordinario de capital de riesgo, se complementan los esfuerzos de reestructuración de los pasivos bancarios, para rescatar empresas industriales con problemas financieros, a los cuales la banca comercial les capitaliza pasivos, a la vez que nadin les inyecta recursos frescos para capital de trabajo y modernización.

Mediante este mismo programa en 1994 nacional financiera constituyó una sociedad de inversión de capital denominada fondo de apoyo al mercado intermedio (FAMI) con el objeto primordial de apoyar con recursos a empresas medianas que en el corto plazo puedan registrarse, inscribirse y cotizar en el mercado intermedio de valores.

DESARROLLO DE PROVEEDORES

Con este programa se pretende facilitar la vinculación de la industria pequeña y mediana con la gran empresa compradora, mediante la atención integral de sus diversas necesidades como las de financiamiento, capacitación y asistencia técnica, y así contribuir a la formación de un mayor valor agregado nacional en la oferta exportable, mediante la sustitución eficiente de importaciones de bienes finales e intermedios.

Mediante este programa nacional financiera apoyara los contratos o pedidos de proveedores con empresas exportadoras y maquiladoras esto con el objetivo de propiciar una mayor integración de micro, pequeños y medianos negocios a las cadenas productivas de las grandes empresas del país.

Este esquema tiene el propósito de propiciar beneficios reales a través del establecimiento de una red de proveedores mas confiables y seguros que permita instrumentar sistemas de modernización y de aseguramiento de la calidad.

PROGRAMA DE DESARROLLO EMPRESARIAL

Su principal propósito es contribuir a mejorar la capacidad gerencial de los empresarios y técnicos, aumentando la competitividad de las pyme mediante la capacitación y la asistencia técnica, particularmente para que formulen y evalúen adecuadamente sus propios proyectos de inversión.

Conjuntamente se busca la capacitación para ejecutivos y operarios con el propósito de mejorar su gestión productiva, y mejorando al mismo tiempo su competitividad y la de la empresa así como de sus productos.

PROGRAMA DE CADENAS PRODUCTIVAS Y AGRUPAMIENTOS INDUSTRIALES.

El programa de Política Industrial y de Comercio Exterior particulariza el reto que ha significado la apertura comercial para la estructura de las cadenas productivas. nacional financiera también busca coadyuvar al desarrollo de las cadenas productivas, dándoles una atención especializada, con el propósito de promover una exitosa reconfiguración de las mismas, fomentar su competitividad y modernización tecnológica, y avanzar en una nueva y eficiente sustitución de importaciones.¹³

De esta forma nacional financiera apoya el desarrollo industrial del país buscando nuevos métodos de canalizar recursos hacia las micro pequeñas y medianas empresas.

Otra institución dedicada a apoyar a el sector productivo del país es la Secretaria de Comercio y Fomento Industrial. **SECOFI**.

Dicha institución tiene entre sus metas prioritarias el apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas .

El fortalecimiento de las empresas industriales y comerciales, sobre todo las de menor tamaño, es meta prioritaria de la política industrial y de la política de modernización comercial.

Los trabajos del consejo nacional de la micro pequeña y mediana empresa , constituido por representantes del sector empresarial y diversas autoridades gubernamentales, ha permitido el diseño e instrumentación de una estrategia integral para promover la competitividad de las empresas de menor tamaño.

¹³ *Ibíd*, p 10, 11.

Esta estrategia busca promover la modernización tecnológica de las empresas de menor tamaño e incorporarlas a la exportación directa e indirecta. solo así estas empresas podrán responder , de manera eficiente y competitiva, a los vertiginosos cambios del mercado.

Las principales acciones que llevara acabo SECOFI para 1997 serán:¹⁴

- * consolidar la red de centros para la competitividad empresarial.
- * impulsar el desarrollo de proveedores nacionales.
- * mejorar la situación tecnológica de las empresas de menor tamaño.
- * fortalecer el programa de formatos de negocio para el pequeño comercio.

Además de las instituciones ya mencionadas el gobierno ha buscado la manera de intervenir creando algunos programas que incluyen como prioritarias a las empresas de menor tamaño.

Entre los programas de apoyo a la micro pequeña y mediana empresa se encuentran los siguientes:

La puesta en marcha de una estrategia eficaz tendiente a promover y desarrollar a las pequeñas y medianas empresas, es una tarea prioritaria dentro del Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000. es por ello que en la presente administración se constituyo el consejo nacional para la micro pequeña y mediana empresa, el 23 de mayo de 1995, cuyos objetivos son:¹⁵

- La modernización de un marco regulatorio, que genere mayores beneficios que los costos de su aplicación y que no reste competitividad a las PYMES.
- Promover las exportaciones y lograr una integración de las micro, pequeñas y medianas empresas a estas. Se implementarán programas que eleven la eficiencia de las micro pequeñas y medianas empresas y promuevan su desarrollo.

¹⁴ Vase Secofi: Programa de Trabajo 1997 en "*El Mercado de Valores*" Abril de 1997 p 13

- Fomentar los esquemas de asociación, apoyando la formación de empresas integradoras.
- Fomentar mecanismos de asociación, con objeto de fomentar la especialización de la producción y mejorar la integración de las cadenas productivas.

En general los apoyos se darán bajo un enfoque integral que incluye apoyos en capacitación, tecnología, financiamiento y promoción externa.

Otro programa de apoyo que ha implementado el gobierno federal es el de el fomento a la micro pequeña y mediana empresa FOPYME. Por medio de este acuerdo el gobierno de la República refrenda su compromiso de apoyar a las pequeñas y medianas empresas a cumplir con sus obligaciones crediticias y alentar su proceso de recuperación mediante recursos frescos.¹⁶

El 16 de agosto de 1996 se dio a conocer el acuerdo de apoyo financiero y fomento a la micro, pequeña y mediana empresa mejor conocido como el FOPYME. El cual es un acuerdo para apoyar a la micro pequeña y mediana empresa con el propósito de que cuente con alternativas para el pago y la reestructuración de sus adeudos , y de que obtenga nuevos créditos para sus actividades productivas.

Debido a que este sector ha enfrentado grandes dificultades para cumplir con sus obligaciones crediticias, (ocasionadas principalmente por las altas tasas de interés, la contracción del mercado interno así como por la pérdida de poder adquisitivo de la población). Es así que el gobierno federal tiene que intervenir apoyándolas de esta forma, ya que tanto la falta de capacidad de pago así como las dificultades para acceder a nuevos recursos para invertir generan un círculo de estancamiento que impide impulsar el crecimiento de este sector estratégico.

¹⁵ Consejo Nacional de La Micro Pequeña Y Mediana Empresa en *"El Mercado de Valores" Junio de 1995*

¹⁶ Vease ORTIZ MARTINES, Guillermo Acuerdo de Apoyo Financiero Y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME) en *"El Mercado de Valores"* septiembre de 1996.

Algunas estrategias a seguir en este programa son: subsidio en las tasas de interés, descuentos de hasta 30% en los pagos de créditos, canalización de nuevos recursos con créditos de hasta 13 mil millones de pesos.

Así pues este programa tiene una gran tarea que es ayudar a las micro pequeñas y medianas empresas a contar con nuevas alternativas para el pago de sus adeudos, al mismo tiempo de contar con recursos frescos y nuevos créditos para la inversión.

Otro punto importante que vale la pena señalar es la inclusión de la MPyME en el programa de **Política Industrial y Comercio Exterior**. Entre los objetivos más importantes de este programa se encuentra la construcción de una planta productiva moderna y eficiente capaz de satisfacer las necesidades del mercado interno y de competir en los mercados internacionales.

Para lograr esto es necesario empezar desde las bases y en primer lugar se necesita superar el rezago de las empresas de menor tamaño indispensable para fortalecer la industria nacional, este es uno de los retos internos de la industria nacional incluidos en el programa.

Ante la globalización se requieren grandes cantidades de inversión en tecnología y capacidad gerencial para operar eficientemente, las formas de producción a escala reducida, han perdido competitividad, esta problemática como ya se dijo anteriormente es común de las MPyME de ahí la urgencia por apoyar su desarrollo.

Entre las estrategias que se utilizarán para lograr los objetivos se encuentran: impulsar la conformación de agrupamientos industriales regionales y sectoriales de alta competitividad, con una alta participación de micro pequeñas y medianas empresas, así pues se busca estimular la incorporación de las MPyME ya que ofrecen amplias posibilidades para responder de manera más eficiente y competitiva a los cambios del mercado, debido a su mayor flexibilidad.

También se busca fomentar el desarrollo del mercado interno y la sustitución eficiente de importaciones que ayudará a la pequeña empresa a colocar sus productos en el mercado.

La promoción de la modernización tecnológica tanto para empresas grandes como para el sector de las MPyME también es un objetivo fundamental en la Política Industrial y de Comercio Exterior.

De esta forma dichos programas (sólo por mencionar algunos) pretenden ayudar a las pequeñas y medianas empresas a salir del atraso en el que se encuentran y a apoyar su desarrollo.

Sin embargo los programas de apoyo y las estrategias que se han tomado para este sector de empresas no han sido suficientes y muestran una gran deficiencia en sus resultados ya que en nuestros días la pequeña y mediana empresa sigue mostrando signos de retraso. En realidad aún falta mucho por hacer en lo que se refiere a las necesidades de este sector.

ANEXO ESTADISTICO

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
(1990-1998)
MICROINDUSTRIA

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
AGUASCALIENTES	1429	1510	1561	1572	1542	1463	1407	-22	-1.54
BAJA CALIFORNIA	2885	3043	2821	2773	2706	2849	2849	-36	-1.25
BAJA CALIFORNIA SUR	436	509	508	515	543	587	587	151	34.63
CAMPECHE	571	591	623	600	585	554	522	-49	-8.58
COAHUILA	2993	3262	3299	3325	3213	3103	3123	130	4.34
COLIMA	544	596	612	617	652	611	657	113	20.77
CHIAPAS	1148	1225	1270	1265	1244	1209	1190	42	3.66
CHIHUAHUA	2854	3127	3190	3191	3280	3329	3424	570	19.97
DISTRITO FEDERAL	18124	18573	17942	17067	16359	15411	14883	-3441	-18.99
DURANGO	1296	1438	1512	1531	1575	1509	1583	287	22.15
GUANAJUATO	6573	7112	7449	7005	6989	6526	6826	253	3.85
GUERRERO	1412	1541	1630	1583	1553	1480	1559	147	10.41
HIDALGO	1341	1451	1549	1577	1544	1472	1499	158	11.78
JALISCO	10642	11333	11283	10794	10386	9878	9903	-739	-6.94
MEXICO	7545	8416	9029	8994	8914	8376	7917	372	4.93
MICHOACAN	2600	2844	2989	3049	3071	3044	3076	476	18.31
MORELOS	1085	1152	1197	1175	1186	1157	1197	112	10.32
NAYARIT	825	954	985	983	984	974	1030	205	24.85
NUOVO LEON	6793	7237	7420	7264	7030	6747	6698	-95	-1.40
OAXACA	1055	1146	1169	1111	1104	1161	1148	93	8.82
PUEBLA	2949	3290	3363	3354	3360	3220	3148	199	6.75
QUERETARO	1272	1441	1494	1564	1543	1474	1442	170	13.36
QUINTANA ROO	425	439	501	535	546	579	604	179	42.12
SAN LUIS POTOSI	1726	1960	1926	1915	1962	1918	1916	190	11.01
SINALOA	2392	2653	2759	2767	2822	2740	2784	392	16.39
SONORA	2278	2514	2679	2641	2623	2565	2710	432	18.96
TABASCO	795	871	896	879	832	731	726	-69	-8.68
TAMAULIPAS	2632	2908	3027	2997	3049	2927	3040	408	15.50
TLAXCALA	481	551	593	564	563	533	499	18	3.74
VERACRUZ	3378	3775	3841	3743	3823	3692	3700	322	9.53
YUCATAN	1448	1506	1571	1577	1617	1551	1590	142	9.81
ZACATECAS	629	727	758	752	796	794	883	254	40.38
TOTAL	92556	99695	101446	99279	97996	94164	93920	1364	1.47

Fuente: Dirección General de Promoción a las Micro, Pequeña y Mediana Empresas y de Desarrollo Regional.- SECOFI.

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

1990-1991
PEQUEÑA

ESTABLECIMIENTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
ENTIDAD FEDERATIVA									
AGUASCALIENTES	280	271	252	248	243	234	252	-28	-10.00
BAJA CALIFORNIA	750	712	695	654	687	692	718	-32	-4.27
BAJA CALIFORNIA SUR	51	45	42	42	39	37	47	-4	-7.84
CAMPECHE	81	80	74	67	66	61	63	-18	-22.22
COAHUILA	538	574	535	522	518	510	556	18	3.35
COLIMA	54	55	58	58	61	58	70	16	29.63
CHIAPAS	88	84	92	107	95	79	85	-3	-3.41
CHIHUAHUA	488	501	508	482	474	465	513	25	5.12
DISTRITO FEDERAL	4995	5021	4721	4291	4056	3459	3619	-1376	-27.55
DURANGO	331	336	330	350	318	283	289	-42	-12.69
GUANAJUATO	1293	1376	1319	1258	1273	1152	1400	107	8.28
GUERRERO	72	82	85	79	79	72	70	-2	-2.78
HIDALGO	285	295	315	320	323	263	297	12	4.21
JALISCO	2220	2280	2252	2036	2008	1750	1923	-297	-13.38
MEXICO	2523	2611	2572	2425	2275	2074	2153	-370	-14.67
MICHOACAN	257	281	297	264	253	235	266	9	3.50
MORELOS	173	190	200	187	182	169	167	-6	-3.47
NAYARIT	62	64	66	61	54	46	45	-17	-27.42
NUEVO LEON	1684	1719	1686	1584	1541	1402	1554	-130	-7.72
OAXACA	83	98	99	104	98	88	88	5	6.02
PUEBLA	879	937	912	844	828	726	803	-76	-8.65
QUERETARO	270	304	314	293	293	282	319	49	18.15
QUINTANA ROO	45	45	52	49	48	46	57	12	26.67
SAN LUIS POTOSI	315	342	358	353	319	292	306	-9	-2.86
SINALOA	284	309	327	296	312	276	275	-9	-3.17
SONORA	333	330	341	313	294	279	282	-51	-15.32
TABASCO	70	81	84	76	77	65	70	0	0.00
TAMAULIPAS	321	349	356	345	340	347	365	44	13.71
TLAXCALA	154	159	150	147	166	154	169	15	9.74
VERACRUZ	393	417	446	428	416	384	413	20	5.09
YUCATAN	260	272	291	292	288	249	257	-3	-1.15
ZACATECAS	53	59	66	58	46	49	53	0	0.00
TOTAL	19685	20279	19895	18633	18070	16278	17544	-2141	-10.88

Fuente: IBIDEM

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
(1990-1996)
MEDIANA

ESTABLECIMIENTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
ENTIDAD FEDERATIVA									
AGUASCALIENTES	57	59	70	54	61	55	60	3	5.26
BAJA CALIFORNIA	154	188	193	200	215	230	244	90	58.44
BAJA CALIFORNIA SUR	12	10	8	10	6	6	7	-5	-41.67
CAMPECHE	9	11	9	8	2	7	8	-1	-11.11
COAHUILA	88	91	103	98	98	97	125	37	42.05
COLIMA	8	11	5	9	11	8	9	1	12.50
CHIAPAS	13	13	14	10	13	13	12	-1	-7.69
CHIHUAHUA	100	100	107	116	115	120	145	45	45.00
DISTRITO FEDERAL	694	675	623	551	545	466	509	-185	-26.66
DURANGO	75	79	83	70	89	88	93	18	24.00
GUANAJUATO	165	173	183	170	168	145	178	13	7.88
GUERRERO	10	10	11	11	8	11	11	1	10.00
HIDALGO	48	59	56	51	66	58	58	10	20.83
JALISCO	248	249	255	259	267	241	287	39	15.73
MEXICO	584	589	553	548	549	525	568	-16	-2.74
MICHOACAN	39	47	40	38	49	45	45	6	15.38
MORELOS	35	37	34	32	30	31	37	2	5.71
NAYARIT	3	2	3	3	3	5	4	1	33.33
NUevo LEON	274	286	268	249	260	241	290	16	5.84
OAXACA	9	6	10	10	5	7	7	-2	-22.22
PUEBLA	156	154	174	162	154	144	163	7	4.49
QUERETARO	66	69	70	72	82	79	90	24	36.36
QUINTANA ROO	7	8	6	9	7	6	9	2	28.57
SAN LUIS POTOSI	62	67	58	59	63	64	63	1	1.61
SINALOA	36	42	39	40	39	27	33	-3	-8.33
SONORA	65	68	67	58	62	64	70	5	7.69
TABASCO	8	11	12	10	10	10	12	4	50.00
TAMAULIPAS	92	88	93	96	98	90	91	-1	-1.09
TLAXCALA	54	60	54	53	49	51	48	-6	-11.11
VERACRUZ	51	49	50	52	54	60	70	19	37.25
YUCATAN	36	42	35	44	40	42	44	8	22.22
ZACATECAS	8	11	11	12	12	14	14	6	75.00
TOTAL	3266	3364	3297	3154	3230	3050	3404	138	4.23

Fuente: IBIDEM

**ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
PERSONAL OCUPADO**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
AGUASCALIENTES	5592	6075	6212	6167	5889	5557	5524	-68	-1.22
BAJA CALIFORNIA	11576	12079	11394	11232	10579	10831	11867	291	2.51
BAJA CALIFORNIA SUR	1677	1892	1868	1857	1953	1991	2127	450	26.83
CAMPECHE	1909	2041	2047	1977	1922	1801	1679	-230	-12.05
COAHUILA	12279	13113	13164	12744	12516	12008	12344	65	0.53
COLIMA	1892	2020	2165	2154	2159	1993	2188	296	15.64
CHIAPAS	3717	4064	4016	3854	3853	3783	3755	38	1.02
CHIHUAHUA	10462	11394	11576	11549	11788	11996	12472	2010	19.21
DISTRITO FEDERAL	84545	86820	84605	80520	75723	68894	60891	-17654	-20.88
DURANGO	5430	5792	6085	5945	5995	5763	6059	629	11.58
GUANAJUATO	27659	29478	30356	28876	28911	26472	28721	1062	3.84
GUERRERO	3897	4151	4254	4117	4142	3984	4007	110	2.82
HIDALGO	5334	5935	6323	6424	6236	5635	6038	704	13.20
JALISCO	47290	50690	49315	47219	45526	41811	43445	-3845	-8.13
MEXICO	34836	38432	40425	39341	38316	35319	34201	-635	-1.82
MICHOACAN	9077	9556	10314	10423	10725	10117	10543	1466	16.15
MORELOS	4075	4165	4326	4229	4309	4007	4320	245	6.01
NAYARIT	2635	3042	3112	2917	2913	2931	3103	468	17.76
NUEVO LEON	30310	32722	33211	31800	31081	29188	30447	137	0.45
OAXACA	3198	3469	3601	3307	3379	3454	3439	241	7.54
PUEBLA	12899	14159	14176	13737	13749	12864	12863	-36	-0.28
QUERETARO	5230	5715	6029	6120	5965	5417	5611	381	7.28
QUINTANA ROO	1576	1666	1866	1958	2009	2031	2188	612	38.83
SAN LUIS POTOSI	6643	7322	7366	7213	7457	6898	6947	304	4.58
SINALOA	8502	9471	9629	9606	9660	9191	9595	1093	12.86
SONORA	8461	9562	9893	9551	9332	8715	9781	1320	15.60
TABASCO	2479	2782	2795	2782	2715	2312	2249	-230	-9.28
TAMAULIPAS	9258	9973	10491	10423	10418	9948	10480	1222	13.20
TLAXCALA	2059	2474	2690	2481	2462	2286	2200	141	6.85
VERACRUZ	11686	13150	13242	12571	12858	12016	12217	531	4.54
YUCATAN	6129	6372	6697	6557	6770	6208	6549	420	6.85
ZACATECAS	2153	2413	2514	2573	2735	2501	2752	599	27.82
TOTAL	384465	412389	415757	402224	394145	367922	376602	-7863	-2.05

Fuente: IBIDEM

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(1990-1996)

PEQUEÑA

ENTIDAD FEDERATIVA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
AGUASCALIENTES	11284	10696	9896	9899	9372	9131	9616	-1668	-14.78
BAJA CALIFORNIA	31564	29297	28481	26315	27287	28844	31045	-1519	-4.81
BAJA CALIFORNIA SUR	1846	1526	1550	1484	1278	1231	1492	-354	-19.18
CAMPECHE	3285	3282	2696	2686	2962	2469	2473	-812	-24.72
COAHUILA	20260	21805	20180	19139	19016	18767	19729	-531	-2.62
COLIMA	1829	1840	2096	1915	2126	1938	2361	532	29.09
CHIAPAS	2748	3030	3096	3474	2977	2611	2875	127	4.62
CHIHUAHUA	19077	19817	19743	18133	18327	17343	18190	-817	-4.30
DISTRITO FEDERAL	183871	184503	172190	157816	147743	126585	133222	-50649	-27.55
DURANGO	13017	13539	12983	14410	12902	10853	11161	-1856	-14.26
GUANAJUATO	46415	48832	47608	46021	46462	42461	50790	4375	9.43
GUERRERO	2709	2858	2955	2660	2664	2641	2665	-44	-1.62
HIDALGO	11482	11716	12668	13124	12505	10335	11653	191	1.67
JALISCO	77222	79162	78483	70913	70534	62713	68711	-8511	-11.02
MEXICO	101690	104329	102585	96261	90782	82760	86212	-15478	-15.22
MICHOACAN	9066	9543	10282	9890	8987	8695	9647	581	6.41
MORELOS	6542	6789	7536	7320	7395	6635	6712	170	2.60
NAYARIT	1932	1993	2010	1868	1582	1321	1441	-491	-25.41
NUEVO LEON	61858	63953	62376	59277	57649	52580	58405	-3453	-5.58
OAXACA	2802	3297	3470	3499	3334	2987	3140	338	12.06
PUEBLA	35178	37140	35788	32861	32541	28400	31025	-4153	-11.81
QUERETARO	11338	12032	12211	11539	11299	10835	12889	1551	13.68
QUINTANA ROO	1537	1403	1644	1538	1475	1477	1800	263	17.11
SAN LUIS POTOSI	11110	11894	12240	12313	11485	10820	11604	494	4.45
SINALOA	10030	10310	11171	10029	10658	9573	9682	-348	-3.47
SONORA	11521	11317	12510	12376	11141	10889	11193	-328	-2.85
TABASCO	2381	2593	2793	2544	2778	2097	2275	-106	-4.45
TAMAULIPAS	11925	13136	13835	13360	12703	13229	13477	1552	13.01
TLAXCALA	6279	6582	6667	6033	6682	6355	6973	694	11.05
VERACRUZ	14317	15460	16128	14939	14984	13631	14892	575	4.02
YUCATAN	9257	9842	10757	10580	10478	8575	9213	-44	-0.48
ZACATECAS	1948	2134	2260	1979	1672	1457	1859	-89	-4.57
TOTAL	737230	756650	740870	696195	673779	610238	657422	-79808	-10.83

Fuente: IBIDEM

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

1990-1998
MEDIANA

PERSONAL OSGAPAC

ENTIDAD FEDERATIVA	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR.ABS 96/90	VAR.REL 96/90
AGUASCALIENTES	8581	9226	10661	8333	8879	8576	8961	380	4.43
BAJA CALIFORNIA	24194	29005	29986	30866	34180	36863	38942	14748	60.96
BAJA CALIFORNIA SUR	1963	1633	1338	1650	998	775	847	-1116	-56.85
CAMPECHE	1335	1408	1095	1009	323	993	1143	-192	-14.38
COAHUILA	13755	14280	16143	15307	15559	14719	19711	5956	43.30
COLIMA	1393	1812	686	1433	1811	1344	1520	127	9.12
CHIAPAS	1881	1954	1900	1361	1653	1693	1688	-193	-10.26
CHIHUAHUA	15796	16247	16315	17886	18063	16660	23903	8107	51.32
DISTRITO FEDERAL	107204	103129	95610	84104	84344	71820	77910	-29294	-27.33
DURANGO	11453	11699	12735	10781	13761	13031	14565	3112	27.17
GUANAJUATO	25866	26363	27336	25734	26117	23117	27594	1728	6.68
GUERRERO	1749	1707	1859	1984	1415	1816	1768	19	1.09
HIDALGO	7660	8659	8223	8247	10451	9262	9060	1400	18.28
JALISCO	38185	38488	38931	40251	41051	37424	43945	5760	15.08
MEXICO	92475	93895	87353	87052	86731	83727	89632	-2843	-3.07
MICHOACAN	6357	7408	6636	5743	7819	7273	6792	435	6.84
MORELOS	5231	5651	5308	5138	4698	5088	6156	925	17.68
NAAYARIT	559	368	498	541	487	820	565	6	1.07
NUOVO LEON	43299	44511	40525	38454	40506	37306	44062	763	1.76
OAXACA	1444	948	1698	1738	768	1096	1098	-346	-23.96
PUEBLA	24680	24670	27176	24705	24082	22481	25548	868	3.52
QUERETARO	10297	10683	10610	11243	12521	12497	14853	4556	44.25
QUINTANA ROO	1118	1339	1000	1429	1167	949	1426	308	27.55
SAN LUIS POTOSI	10455	10677	9337	9552	10193	10539	10310	-145	-1.39
SINALOA	5391	6387	5956	6183	5964	4195	5263	-128	-2.37
SONORA	10564	10923	10541	9283	9999	10198	10919	355	3.36
TABASCO	1418	1617	1942	1618	1824	1462	1646	228	16.08
TAMAULIPAS	14598	14234	15314	15662	16096	14465	14285	-313	-2.14
TLAXCALA	8147	9153	8505	8496	7892	8578	7640	-507	-6.22
VERACRUZ	8343	7371	7782	8166	8722	9641	11194	2851	34.17
YUCATAN	5633	6847	5757	6966	6194	5977	3823	1190	21.13
ZACATECAS	1256	1645	1642	2125	1936	2252	2217	961	76.51
TOTAL	512280	524437	510398	493040	506204	478637	531986	19706	3.85

Fuente: IBIDEM

ESTRUCTURA POR ENTIDAD FEDERATIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
 (1990-1996)
 GRANDE

PERSONAL OCUPADO	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VAR. ABS 96/90	VAR. REL 96/90
ENTIDAD FEDERATIVA									
AGUASCALIENTES	20001	21610	22355	23528	24595	24619	33610	13600	68.04
BAJA CALIFORNIA	78400	79636	83675	94619	110191	127835	173954	95554	121.88
BAJA CALIFORNIA SUR	0	0	548	277	1690	2063	3149	3149	474.54
CAMPECHE	0	608	642	960	969	652	844	844	38.82
COAHUILA	92650	93623	88940	92420	104650	108356	175905	33255	35.89
COLIMA	535	538	1185	351	459	1150	685	150	28.04
CHIHUAS	2859	3310	2585	2655	2530	2718	2331	-528	-18.47
CHIHUAHUA	181553	184281	184559	197670	231072	244251	286584	105011	57.84
DISTRITO FEDERAL	267709	278059	253087	234167	228550	187569	201914	-65795	-24.58
DURANGO	19331	19867	17763	18832	20679	25274	34532	15201	78.64
GUANAJUATO	39454	38900	41422	37607	40505	41580	52920	13466	34.13
GUERRERO	3396	4064	4168	4589	5344	4495	4903	1517	44.80
HIDALGO	23237	22081	20459	18684	18503	16708	23774	537	2.31
JALISCO	88602	89595	85027	77900	79592	76311	94089	5487	6.19
MEXICO	265771	272425	254372	222034	218375	192700	224331	-41440	-15.59
MICHOCAN	18305	15612	13581	12673	13075	13903	14612	-3693	-20.17
MORELOS	20541	20342	19390	16612	16120	13111	12829	-7712	-37.54
NAYARIT	2349	2136	2041	2407	2231	1841	2161	-188	-8.00
NUEVO LEON	149438	160058	151550	140953	144579	139827	166454	17016	11.39
OAXACA	8769	10278	8256	7692	8495	7799	8127	-642	-7.32
PUEBLA	56287	56990	54073	51048	52050	50902	64092	7805	13.87
QUERETARO	40145	39846	37089	32872	36673	32730	41101	956	2.38
QUINTANA ROO	804	577	933	948	1019	1025	993	189	23.51
SAN LUIS POTOSI	27875	30888	30665	29381	29731	26745	32980	5005	17.89
SINALOA	10220	8370	9414	8612	9492	10686	11291	1071	10.48
SONORA	52973	54166	50708	48220	57166	62659	78505	26532	50.09
TABASCO	3765	3118	3684	3739	2923	3052	3316	-449	-11.93
TAMAULIPAS	86793	93237	94569	100244	117890	122980	137156	50363	58.03
TLAXCALA	14207	14782	13929	13610	15265	15897	21129	6922	48.72
VERACRUZ	45346	45510	35696	32118	32023	31718	30996	-14350	-31.65
YUCATAN	13488	11619	12387	11800	13858	14227	15933	2445	18.13
ZACATECAS	736	805	2388	3719	6075	6951	7616	6880	934.78
TOTAL	1635629	1676931	1601142	1542941	1646369	1612334	1913796	278167	17.01

Fuente: IBIDEM

CAPITULO 3

EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS MEXICANAS.

Las formas de obtener financiamiento tanto en México como en otros países son cada vez mas variadas, es decir como cada día nos cuesta mas trabajo y por lo tanto mas dinero obtener bienes y servicios para satisfacer nuestras necesidades han surgido diferentes formas de financiamiento empezando por el mas común como es el de las tiendas de aparatos eléctricos que te llevas en el momento y lo vas pagando poco a poco o como las tarjetas de crédito que cada vez aparecen mas en los centros comerciales con el lema de compre ahora y pague después, su uso se está tornando cada vez más común entre la población.

Pero este es sólo un ejemplo de lo que está ocurriendo en México en cuanto a financiamiento, y así como en este caso las grandes instituciones financieras que manejan cantidades muy grandes de dinero también tienen que ir a la vanguardia y ofrecer a la gente instrumentos que faciliten la obtención de dicho financiamiento.

Es entonces urgente buscar la modernización del sistema financiero mexicano y no sólo de un sistema bancario sino también de un mercado de valores fuerte y actualizado que apoye y estimule la productividad y competencia de la economía mexicana.

Es por ello que como hemos visto a través de el trabajo un gran problema para las empresas esto del financiamiento, a continuación analizaremos el papel de una gran institución financiera en México como es el mercado de valores, pero para poder analizarlo debemos saber primero como es su funcionamiento y características principales.

3.1. - CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO.

En México el Sistema Financiero se encuentra formado por un conjunto de instituciones, normas y reglamentos cuyo principal objetivo es negociar con dinero y títulos, llevando a cabo un proceso de intermediación entre los oferentes y demandantes de dinero, ofreciendo así la prestación de servicios financieros.

Dicho sistema está conformado por entidades normativas, intermediarios financieros, grupos financieros e instituciones de apoyo. Todos ellos intervienen para llevar a cabo el intercambio de recursos monetarios entre oferentes y demandantes.

Dentro de dicho conjunto de instituciones se encuentra el mercado de valores mexicano que forma una parte muy importante de el Sistema Financiero ya que en este se manejan grandes cantidades de dinero entre los inversionistas y las empresas emisoras.

El Mercado de Valores mexicano está formado como el conjunto de normas e instituciones, cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación, y distribución de valores inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

ESTRUCTURA INSTITUCIONAL DEL MERCADO DE VALORES.

El mercado de valores esta dividido en cuatro grandes segmentos:

- 1) Organismos reguladores.
- 2) Organismos de intermediaron.
- 3) Organismos de apoyo.
- 4) Público demandante y oferente de valores.

1) ORGANISMOS REGULADORES

Los organismos reguladores cuya función principal es regular y supervisar el desempeño del mercado de valores y las operaciones financieras que se llevan a cabo en este son: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

Es el brazo ejecutor de la política financiera del país. Esta instancia se encarga de las siguientes funciones respecto a el mercado de valores y al sistema financiero en general.

- * Establece las normas generales de política financiera.
- * Determina los criterios generales normativos y de control de las instituciones del Sistema Financiero Mexicano.
- * Propone las políticas de orientación, regulación control y vigilancia de valores.
- * Otorga o revoca concesiones para la constitución y operación de intermediarios financieros. particularmente de los intermediarios bursátiles como bolsas de valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades de inversión, así como aprobar las actas constitutivas y los estatutos de las instituciones señaladas anteriormente.
- * Propone políticas de orientación, regulación y control para los intermediarios financieros extranjeros.
- * Define las actividades que puedan realizar los intermediarios financieros.
- * Sanciona administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley del mercado de valores.
- * Aprueba la constitución de los grupos financieros.
- * Aprueba las facultades permitidas a los intermediarios bursátiles.
- * Señala el alcance de las bolsas de valores y de las casas de bolsa.
- * Define las clases de valores que serán recibidas por el Ineval.

Una institución con personalidad jurídica y patrimonio propio quien efectúa las tareas correspondientes a la banca central en México es el Banco de México y como tal sus

funciones mas importantes son:

- * Regular la emisión y circulación de dinero.
- * Regular el mercado cambiario nacional spot y de coberturas cambiarias de corto plazo.
- * Regular e influir en la política de tasas de interés, de acuerdo a las directrices de la política monetaria y crediticia general.
- * Opera como banco de reserva.
- * Opera como cámara de compensación de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales.
- * Administra las reservas monetarias del país.
- * Es agente financiero del gobierno en operaciones de valores y de crédito interno y externo.
- * Actúa en el mercado de dinero para vigilar la liquidez del mercado.
- * Establece las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar y conceder financiamientos para las actividades que no son propias.

Otro organismo que forma parte de las instituciones que regulan el Sistema Financiero Mexicano es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dicho organismo depende de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y tiene como principales funciones las siguientes:

- * Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa.
- * Inspeccionar y vigilar a las emisoras de valores inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios en cuanto a las obligaciones que les impone la ley del mercado de valores.
- * Dictaminar medidas de carácter general a la bolsa y a la intermediación para que ajusten sus operaciones a la ley del mercado de valores.
- * Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores si se dieran condiciones desordenadas o ajenas a los sanos usos y prácticas.
- * Intervenir administrativamente a las casas de bolsa o a la bolsa mexicana de valores,

cuando su solvencia, estabilidad y liquidez estén en peligro, o bien, cuando incurran en algún acto violatorio de la ley del mercado de valores que así lo amerite.

- * Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del instituto para el depósito de valores (INDEVAL)

2) ORGANISMOS DE INTERMEDIACION.

Los organismos de intermediación tienen como principal objetivo apoyar y cooperar para el buen funcionamiento de el Mercado de Valores y de las mismas instituciones que lo forman. es decir son los agentes que ponen en contacto a oferentes y demandantes de recursos monetarios.

En México existen diferentes tipos de intermediarios financieros como son: los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, banca de desarrollo, banca múltiple, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje, especialistas bursátiles y uniones de crédito.

Uno de los organismos intermediarios que apoyan el buen funcionamiento del mercado de valores son las casas de bolsa que son empresas organizadas como Sociedades Anónimas, dedicadas a actuar como agente o intermediario en la compra venta de valores, registrados en la bolsa mexicana de valores, cuenta para ello con la autorización de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. las actividades específicas de una casa de bolsa son la intermediación de valores en el mercado secundario, así como la de portafolios.

Así mismo mientras la banca central puede realizar emisiones de deuda pública, la de empresas privadas es realizada casi en exclusiva por las casas de bolas. Cabe mencionar que para que una casa de bolsa pueda funcionar es necesario adquirir un asiento en la bolsa mexicana de valores.

Por otra parte la ley del mercado de valores estipula que la intermediación de los valores en el mercado es actividad de las casas de bolsa, las que para realizar tal fin deberán constituirse bajo las disposiciones reglamentarias de las leyes de sociedades mercantiles y adquirir la personalidad jurídica de sociedades anónimas.

Requisitos básicos a cumplir por las casas de bolsa:

- * Estar inscritos en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- * Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores al que están inscritos.
- * Realizar la obligatoria aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.
- * Designar y mantener un mínimo de dos operadores en el piso.

Dentro de la labor de intermediación las casas de bolsa podrán realizar los siguientes servicios.

- * Realizar operaciones de compra venta de valores del mercado, incluyendo aquellos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.
- * Actuar como intermediaria en el mercado de valores
- * Recibir fondos por concepto de operaciones con valores que se les encomienden.
- * Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de estos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos.
- * Prestar asesoría en materia del mercado de valores a las empresas y al público inversionista.
- * Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en bolsa.
- * Proporcionar a las empresas la asesoría técnica necesaria para la colocación de los valores en el mercado.

De vital importancia son también las Sociedades de Inversión, que son instituciones orientadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos. Es decir son instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar e incrementar su capital invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de estos, entre un amplio y selecto grupo de valores.

Estas instituciones constituyen además un instrumento adecuado para incrementar la oferta y demanda en el mercado de valores, dando acceso a los pequeños inversionistas y a los beneficios que este ofrece, mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

En la situación actual existe otro organismo que sirve como intermediario de el mercado de valores y es el especialista bursátil mexicano quien realiza las siguientes actividades fundamentales:

- * Mantener inventarios para responder órdenes de terceros, cuando no exista contraparte.
- * Colocar posturas de ordenes de compra venta en forma continua desde el inicio de la sesión y para determinado tipo de valores.
- * Intermediar valores a cuenta de terceros recibiendo en compensación una comisión.

3) ORGANISMOS DE APOYO.

Son organismos cuya actividad principal es facilitar y agilizar el funcionamiento del sistema financiero y en particular al mercado de valores.

Un organismo de apoyo que es de vital importancia para el buen funcionamiento de la bolsa es el instituto para el deposito de valores mejor conocido como INDEVAL, cuyo papel fundamental es ser el custodio de los valores negociados en la bolsa, así como la entidad encargada de realizar los servicios de administración, transferencia, compensación y liquidación de valores.

Concretamente el INDEVAL presta los servicios de guarda, administración, compensación, transferencia y liquidación de los valores, recibiendo bajo contrato de depósito y administración los títulos negociados en la bolsa. Cabe mencionar que el INDEVAL no presta servicios sólo a los valores inscritos en el mercado, sino que está autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para recibir en depósito y administración valores, títulos y documentos de casas de bolsa, instituciones de crédito, aseguradoras, afianzadoras, sociedades de inversión y de otras instituciones autorizadas por dicha comisión.

Una de las tareas más relevantes del INDEVAL tiene que ver con la compensación y liquidación de valores.

La asociación mexicana de intermediarios bursátiles (AMIB) es otro organismo de apoyo y es el órgano que representa al gremio bursátil, es decir a los intermediarios, en especial ante las autoridades de regulación. La asociación está integrada en comités de trabajo, los cuales sesionan periódicamente, y a través de los cuales el gremio presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el mercado de valores.

Sus principales objetivos son:

- * Promover el desarrollo firme y sano de la intermediación del mercado de valores.
- * Promover cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores.
- * Promover medidas de autorregulación relacionada con las actividades de los agremiados.
- * Contar con la representación y apoyo de los asociados para la defensa de los intereses de las casas de bolsa y del mercado de valores.

Las calificadoras de valores también se encuentran dentro de los organismos de apoyo y surgen de la necesidad de contar con una calificación del riesgo crediticio de la emisión de deuda, otorgada por una empresa especialista en otorgar calificaciones de este

tipo.

El propósito de una calificación no es otra cosa más que proporcionar a los inversionistas una opinión sobre el grado de riesgo que implica una emisión. Además con la evolución de los mercados financieros y la economía mexicana se desarrollo inquietud por parte de los mercados internacionales por contar con información acerca del grado de riesgo que pudiera significar invertir en un país como México y sus empresas.

Una calificación es entonces la expresión de una opinión acerca de la probabilidad y riesgo relativo de la capacidad e intención de un emisor de un titulo de crédito colocado en el mercado de valores, de efectuar su pago precisamente en el plazo y las condiciones acordadas.

Tal opinión se basa en el análisis tanto de elementos cuantitativos como cualitativos. Comprende el estudio de razones y proyecciones financieras así como el entorno económico de la empresa, su posición competitiva, administración y estrategias. todo a ello de acuerdo al tipo y plazo de la emisión de deuda de que se trate.

La calificadora efectúa su análisis con base, entre otros elementos a estados financieros auditados y avalúos efectuados por valuadores autorizados.

BOLSA MEXICANA DE VALORES.

En nuestro país el mercado de valores forma parte de un sistema llamado sistema financiero mexicano que esta constituido por diversos organismos que en conjunto forman la base financiera .

Los orígenes de la bolsa se ubican hacia fines del siglo pasado, sin embargo la fase importante de desarrollo se presenta hasta mediados de la década de los 70 del presente siglo.

La bolsa mexicana de valores se puede definir como una persona moral organizada

bajo la forma de sociedad anónima de capital variable que tiene la certificación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar sus actividades.

En este sentido, esta institución es considerada como el espacio físico en el cual se realizan transacciones con títulos valores, emitidos por el sector público o bien, por el sector privado con el objeto de obtener recursos para sus actividades.

La Bolsa Mexicana de Valores y en general el mercado de valores cumple una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía.

Para facilitar las operaciones de compra venta de los títulos valores, la bolsa cuenta con un local o área propia conocido como “salón de remates” dentro del cual coexisten diversas instituciones o empresas tales como: las casas de bolsa, los especialistas bursátiles, las instituciones de supervisión y control, y los inversionistas propiamente.

El mercado de valores en general, ofrece a los empresarios la posibilidad de allegarse de recursos de capital que respalden infinidad de proyectos de inversión, pues no hay que olvidar que uno de los elementos para el éxito de las empresas hoy día lo constituye el financiamiento oportuno.

En el caso de los ahorradores o inversionistas individuales, se ofrecen alternativas variadas para invertir, obteniendo en compensación rendimiento y protección dentro de un amplio marco de expectativas, en la que el riesgo puede o no jugar un papel importante.

La bolsa mexicana de valores en nuestra economía y el financiamiento que se puede recibir a través de esta, van enlazados pues sólo ingresan a la institución empresas productivas con gran capacidad de generación de recursos, y de fuentes de empleo.

En la bolsa se conjugan dos importantes factores, el riesgo y el rendimiento, los inversionistas que desean obtener mayores rendimientos también llevan un mayor riesgo, o

viceversa si se busca un menor riesgo habrá por lo tanto menores rendimientos. También pueden combinarse las opciones, invirtiendo en diversos tipos de valores a través de carteras que pueden diseñarse con la asesoría de los especialistas en las casas de bolsa.

En general, el control que tanto la bolsa como las autoridades desarrollan en torno a las operaciones de compra venta y las sanciones establecidas para cualquier desviación en las normas legales, constituyen un resguardo para la inversión en bolsa. Sin embargo, de ninguna manera garantizan el éxito en los resultados en lo que se refiere a las inversiones en el mercado de renta variable, puesto que tampoco las empresas tienen garantizado el éxito.

También cabe señalar que los propietarios o accionistas de la bolsa mexicana de valores son fundamentalmente las casas de bolsa.

Durante los últimos 25 años, esta institución ha sido el centro de desarrollo de muchas empresas y ha dado abrigo y apoyo al crecimiento de los recursos de cientos de miles de inversionistas.

Como ya se dijo anteriormente las transacciones realizadas dentro de la bolsa se efectúan dentro de un sitio específico denominado “el piso de remates”.

El salón de remates es donde se reúnen los agentes de bolsa, operadores de piso, y representantes de casas de bolsa para realizar las operaciones de compra venta de valores inscritos en la bolsa mexicana, así como en el registro nacional de valores e intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El salón de remates es administrado por la bolsa mexicana de valores y el personal adscrito tiene como principales funciones la de vigilar que todas las operaciones se realicen dentro del marco normativo que establece el reglamento interior de la propia institución.

Todas las operaciones son efectuadas por medio de operadores de piso, recibiendo

estos las instrucciones correspondientes a órdenes de compra y venta hechas por el público inversionista a las casas de bolsa, a través de los promotores. Es evidente que la operación de la bolsa se alimenta de un servicio de telefonía , que funciona a través de la instalación de una central especial para el mercado, mediante el establecimiento de conmutadores que operan con líneas privadas que mantienen una comunicación continua entre bolsa y casas de bolsa y viceversa.

Además la bolsa cuenta con instalaciones de computo que incluyen una red de terminales instaladas en las casas de bolsa, conectadas al computadora central de la institución, que permiten a las casas de bolsa tener acceso a la información del banco de datos existente en la bolsa, tales como : información histórica sobre operaciones y datos de emisoras que se remontan a 5 años, así como al modulo informativo llamado “de remate” que ofrece información a tiempo real sobre las cotizaciones de los valores, las posturas de compra y venta. Todo esto permite tomar decisiones de inversión y participar activamente en el mercado bursátil como si se estuviera presente en el mismo sitio donde se realizan las transacciones.

Finalmente la información bursátil se distribuye al resto del país y a otros países a través de los servicios de la agencia internacional de noticias “reuters”, la cual cuenta con suscriptores a los cuales les hace llegar a través de monitores la información bursátil básica.

En general existen tres partes fundamentales para llevar acabo el proceso de canalización de recursos y de intercambio de valores y estas son: los emisores de valores o unidades económicas que requieren financiamiento y logran cumplir con los requisitos establecidos, los inversionistas que son personas físicas o morales que por lo general tienen un excedente de ahorro y que colocan a través de una casa de bolsa sus recursos a cambio de valores para obtener rendimientos, y los intermediarios financieros que comúnmente son las casas de bolsa las que se encargan de realizar operaciones de compra venta de valores y asesorar a los inversionistas en la conformación de portafolios de inversión.

Entre los requisitos más importantes que deben cumplir las empresas emisoras para cotizar en el mercado accionario se encuentran:

- * Estar inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios de la CNBV.
 - * Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
 - * Cumplir con lo previsto en el reglamento interior de la BMV.
- cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en la BMV.

En el mercado accionario únicamente se pueden listar empresas cuyo capital conmutable sea mayor a 20 millones de pesos. Aquellas empresas con un capital contable al momento de la oferta pública mayor a 20, pero menor a 100 millones de pesos, deberán cumplir con los requisitos de listado y mantenimiento establecidos para el mercado para la mediana empresa mexicana, y aquellas con un capital contable mayor a 100 millones de pesos con los correspondientes a la sección "a" del mercado principal.

3.2.- INSTRUMENTOS Y MECANISMOS DE CAPITACIÓN.

En primer lugar hablaremos del mercado primario que es donde se origina el movimiento bursátil. El mercado primario lo constituyen las colocaciones originales de las empresas, dichas colocaciones se hacen para atender distintas necesidades que tienen las empresas como aumentos de capital para expansión de las mismas, o para el pago de pasivos. Los recursos obtenidos de la colocación primaria se canalizan en forma directa a las empresas. Es decir cuando una empresa tiene necesidad de recursos frescos o financiamiento se hace un análisis de las necesidades y de los activos que tiene como respaldo, entonces se recurre a una casa de bolsa para llevar acabo la primera emisión de títulos, entonces la casa de bolsa se encargara de colocarlos entre el público.

Dichas colocaciones se realizan a través de ofertas públicas, siguiendo los lineamientos de inscripción y trámites de la comisión nacional bancaria y de valores, la bolsa mexicana de valores y el INDEVAL.

Entre los objetivos principales que persigue una colocación primaria de valores se encuentran:

- * La disminución de los costos de capital, ya que el costo de capital de una colocación pública es menor que el de una colocación privada, y normalmente ambos costos son menores que el de un crédito bancario.
- * Incrementar los recursos de la empresa. La emisión de acciones en un contexto de aumento en la utilización de financiamiento bursátil es una forma adecuada de obtener capital.
- * Diversificar la estructura financiera de una empresa.
- * Obtener primas de la venta de capital en este caso la colocación primaria de las acciones es vendida por arriba del valor en libros obteniéndose un premio por arriba del valor real del negocio.

Existen dos modalidades de colocación accionaria previa emisión de títulos hecha por las empresas, la oferta pública: cuando la emisión se ofrece al público inversionista a través de una bolsa de valores y la oferta privada: cuando la emisión se ofrece a un público inversionista previamente seleccionado.

Para llevar a cabo las operaciones de oferta pública se cuenta con un lugar en la Bolsa conocido como "El piso de remates", el cual es considerado como el lugar físico donde se realizan las transacciones del mercado secundario. Dicho recinto cuenta con tres módulos de servicio, integrados cada uno de ellos con dos corros, los cuales son el espacio físico para la operación de valores designados a cada emisora.

El mercado secundario se presenta una vez hechas las colocaciones públicas de las empresas en el mercado primario, los títulos colocados ingresan al circuito del mercado secundario en donde pueden ser revendidos y sus precios se fijan por la oferta y demanda de dichos títulos. Es decir todas las negociaciones realizadas en este mercado implican exclusivamente cambios de mano, pero no implican generación de nuevos recursos para la empresa emisora.

Esto quiere decir que la empresa que emite los títulos solamente se hace allegar de recursos financieros mediante la primera emisión es decir en el mercado primario ya que los rendimientos o pérdidas que resulten de las operaciones en el mercado secundario ya no serán para el financiamiento de dichas empresas si no que afectaran directamente a los inversionistas.

La transferencia de valores se realiza a través de los intermediarios o casas de bolsa. El mercado secundario tiene como principal objetivo dar liquidez a los valores colocados en ofertas primarias, el mercado secundario en la bolsa mexicana de valores ha observado una mayor profundidad en los últimos años, en especial con la afluencia de la inversión extranjera.

Otra parte fundamental de el mercado de valores es el llamado mercado de dinero. Este es la parte central de Sistema Financiero Mexicano a través del cual se llevan acabo transacciones con títulos de corto plazo, en el se llevan acabo diariamente altos volúmenes de negociación, es un mercado muy líquido cuyos instrumentos de capitación de recursos para entidades privadas son:

ACEPTACIONES BANCARIAS

existen 2 tipos:

a) Las letras de cambio giradas por empresas radicadas en el territorio mexicano a su orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple en base a líneas de crédito. Amortizables al vencimiento.

b)letras de cambio en moneda nacional aceptadas por instituciones de banca múltiple y giradas por las propias instituciones domiciliadas en el país.

objetivo: financiamiento a c.p. para empresas que buscan cubrir sus necesidades de capital de trabajo. capitación bancaria.

garantía: no existe garantía específica la institución respalda los doc. emitidos.

plazo: determinado libremente por el girador

valor nominal: cien nuevos pesos o sus múltiplos

rendimiento: fijo al vencimiento.

colocación: oferta pública y privada y a descuento.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

régimen fiscal: personas físicas retención y pago definitivo del 1.4 % personas morales, retención y pago provisional de 1.4 % acumulable, residentes en el extranjero 1.5 % sobre los intereses pagados.

ventajas: rendimiento ofrecen tasas superiores a otros instrumentos de c.p..

seguridad : garantizadas por sociedades nacionales de crédito.

financiamiento: conforman importante fuente de recursos tanto para empresas como para bancos.

desventajas: riesgo existe cierto riesgo en su operación en el mercado. secundario por la fluctuación de las tasas.

regulación : tienen un marco regulatorio muy restrictivo.

BONOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL

Bonos Bancarios a L.P. para financiar proyectos industriales donde se consigna la obligación del gobierno federal a través de nacional financiera para liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos.

objetivo: captar recursos líquidos a l.p para apoyar la inversión pública y privada orientadas al desarrollo industrial y económico del país apoyando la creación de infraestructura tecnología y equipamiento.

emisor: nacional financiera

garantía: no existe garantía específica nacional financiera se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

plazo: 10 años con 130 cupones a plazo de 28 días.

valor nominal: cien nuevos pesos

rendimiento: en base a la tasa primaria de cetes a 28 días mas una sobre tasa del 5 % en compras bajo la par genera ganancias de capital adicionalmente paga un premio revisable cada trece periodos pagadero en fechas de revisión.

colocación: oferta publica y privada y a descuento.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

régimen fiscal:: residentes en México personas físicas , exentas, personas morales acumulable sin retención..

ventajas: ahorro a largo plazo. tasa de interés competitiva mas sobre tasa que genera atractivas ganancias de capital..

desventajas: instrumento poco conocido, puede dar tasas reales negativas en periodos de alta inflación no cubre contra el riesgo devaluatorio

PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

Títulos de crédito emitidos por instituciones bancarias

objetivo: captar recursos líquidos para la capitación bancaria

emisor: instituciones bancarias

plazo: hasta un año.

valor nominal: un nuevo peso o sus múltiplos.

rendimiento: a través del diferencial en su precio de compra “bajo par” y su valor de redención no causan interés.

colocación: privada y a descuento.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

régimen fiscal:: personas físicas retención y pago definitivo del 1.4 % personas morales, retención y pago provisional de 1.4 % acumulable, residentes en el extranjero 1.5 % sobre los intereses pagados

ventajas: creciente dinámica de operación en el mercado

desventajas: riesgo en su operación en mercado secundario. alta sensibilidad a su oferta.

PAGARE DE MEDIANO PLAZO.

Títulos de crédito de mediano plazo que documentan una promesa incondicional de pago a m.p de una suma determinada de dinero, suscritos por sociedades mexicanas denominados en moneda nacional pudiendo ser indizados al tipo de cambio libre publicado diariamente por el banco de México

objetivo: obtener recursos líquidos para el financiamiento de empresas a través de instituciones bancarias.

emisor: sociedades mexicanas

plazo: de uno a tres años.

valor nominal: cien nuevos pesos o sus múltiplos.

rendimiento: sobretasa en puntos o porcentaje sobre los rendimientos de títulos gubernamentales o bancarios pagaderos por cortes de cupones.

colocación: oferta pública y privada

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: 24 hrs. después de haber realizado la operación

ventajas: rendimiento competitivo nuevo instrumento en el mercado.

desventajas: requieren de una calificación lo que puede retrasar su emisión.

PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL.

Pagare nominativo suscrito por sociedades anónimas mexicanas denominados en moneda nacional pudiendo ser indizados al t.c. libre del dólar destinados a la obtención de recursos financieros para las empresas.

objetivo: crédito como línea revolviente para financiar las necesidades a c.p de capital de trabajo de las empresas.

emisor: sociedades anónimas mexicanas

plazo: de 7 a 28 días y excepcionalmente de 60 a 90 días .

rendimiento: fijo al vencimiento

colocacion: por oferta publica y a descuento sobre el valor nominal.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día

régimen fiscal: residentes en México personas físicas retención del isr. extranjero 15 %

ventajas: rendimiento ofrecen retornos superiores a otros instrumentos de c.p.

desventajas: riesgo dependiendo del emisor baja liquidez debido a lo reducido de la emisión.

El gobierno federal también tiene su forma de financiamiento a través del mercado de valores la cual representa una importante forma de financiamiento, es decir el gobierno emite sus propios títulos para ser negociados dentro del mercado de valores.

CETES

Son títulos de crédito a corto plazo al portador en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal a liquidar a la fecha de vencimiento al tenedor el valor nominal del documento.

objetivo: captar recursos financieros del público inversionista: conforma una herramienta para ejecutar la política monetaria brinda una de ahorro de renta fija y liquidez inmediata

emisor: shcp como representante del gobierno federal a través del banco de México.

plazo: 28, 91 182, 364 días..

valor nominal: diez nuevos pesos o sus múltiplos.

rendimiento: títulos colocados a descuento por lo que el rendimiento será la diferencia del precio de compra y el de venta.

colocación: mediante oferta publica regulada por el banco de México donde se colocan los valores a descuento es decir bajo par con la participación exclusiva de las entidades financieras del país..

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. de realizada la operación.

régimen fiscal: personas físicas y residentes en el extranjero exentas del pago del isr. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención personas morales residentes en México, acumulable sin retención.

ventajas: alta liquidez, disponibilidad de información, seguridad.

desventajas: riesgo al realizarse el doc. antes del vencimiento por las fluctuaciones de las tasas en el mercado secundario. perdidas reales en periodos de alta inflación.

AJUSTABONOS

Títulos de crédito nominativos negociables a mediano y l.p denominados en moneda nal., en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal a liquidar una suma de dinero que se ajusta de acuerdo al i.n.p.c. publicado por el banco de México

objetivo: captar recursos financieros del publico inversionista a l.p. para el gobierno federal. brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en el rendimiento real..

emisor: shcp como representante del gobierno federal a través del banco de México.

plazo: mayor a 91 días actualmente existen emisiones a 3 y 5 años

valor nominal cien nuevos pesos o sus múltiplos valor se ajusta periódicamente al i.n.p.c..

rendimiento: ofrecen tasa real asegurada, sobre el valor nominal ajustado cada 91 días..

colocación: me mediante oferta publica regulada por el banco de México donde se colocan los valores a descuento es decir bajo par con la participación exclusiva de las entidades financieras del país.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24. después de haber realizado la operación

régimen fiscal: personas físicas y residentes en el extranjero exentas del pago del isr. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención personas morales residentes en México, acumulable sin retención.

ventajas: liquidez, seguridad,

desventajas: rendimiento estacional, dificultad en el manejo, inversión a l.p.

PAGAFES

Títulos de crédito al portador denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de liquidar al vencimiento del documento al tenedor, el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio controlado de equilibrio.

objetivo: captar recursos financieros del público inversionista especialmente en periodos de incertidumbre cambiaria la opción de ahorro a largo plazo sin merma en el rendimiento real..

emisor: SHCP como representante del gobierno federal a través del banco de México.

plazo: existen emisiones a 28 y 364 días

valor nominal mil dólares americanos..

rendimiento: títulos colocados a descuento por lo que el rendimiento será la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta

colocación: se mediante oferta pública regulada por el banco de México donde se colocan los valores a descuento es decir bajo par con la participación exclusiva de las entidades financieras del país.

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

régimen fiscal: personas físicas y residentes en el extranjero exentas del pago del isr. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención personas morales residentes en México, acumulable sin retención.

El mercado de capitales es otra parte mas que conforma el mercado de valores mexicano en este mercado se negocia con títulos de largo plazo y se divide en dos partes, los instrumentos de deuda y los de renta variable.

entre los instrumentos de deuda se encuentran :

OBLIGACIONES

Que son títulos valor que representan la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo, constituido a cargo de la sociedad emisora, pudiendo ser indizados al t.c libre de venta de los dólares americanos. Depositario el INDEVAL.

objetivo: financiamiento a l.p para proyectos de inversión de activo fijo o para reestructurar pasivos.

emisor: sociedades anónimas

plazo: el mínimo recomendable es de 3 años y el max. se determinara en base a las condiciones del mercado, al flujo de la emisora a las necesidades del emisor.

Valor: cien pesos o sus múltiplos

rendimiento: en base a los instrumentos vigentes ene el mercado mas un promedio sobre tasa

colocación: mediante oferta publica

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: 48 horas

régimen fiscal: en México personas físicas exentas personas morales acumulables sin retención residentes en el extranjero 15 %

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA AMORTIZABLES Y PLUS.

Certificados que representan el derecho del tenedor sobre una parte de los títulos o rendimientos de un bien inmueble, referenciados al tipo de cambio libre del dólar

objetivo: sustituir pasivos a c.p. por obligaciones a l.p. controlados por la adquisición de inmuebles

emisor: empresas que fideicomisan el inmueble

plazo: de 3 a 7 años

valor nominal: cien nuevos pesos

garantía: los inmuebles.

rendimiento: la tasa mayor de libor mas sobretasa de esta misma la tasa de tesobono a plazo menor o igual de 182 días mas una sobretasa

colocación: mediante oferta publica

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

comisión: .25 % en cada operación de compra venta.

CEPLATA

Certificados de participación ordinarios que representan derechos sobre un fideicomiso constituido con barras de plata en el que actúan como fideicomitentes el banco de México y las empresas mineras como fiduciario banca cremi como fideicomisario los tenedores de los certificados.

objetivo: ofrecer cobertura cambiaria al inversionista.

emisor: banca cremi quien recibe la plata aportada en fideicomiso.

plazo: inicial prorrogable de 30 años

valor nominal: cien nuevos pesos

garantía: los inmuebles.

rendimiento: no devengan intereses el rendimiento se obtiene por los diferenciales en los precios

colocación: mediante oferta publica

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: 24 hrs. después de haber realizado la operación

comisión: .25 % en cada operación de compra venta

BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA

Titulos al portador emitidos por instituciones de banca múltiple a.l.p para obtener recursos líquidos con los cuales se financian obras de edificación de viviendas

objetivo: obtener recursos para impulsar la construcción de casas habitación y ofrecer instrumentos de inversión a plazos prolongados.

emisor: instituciones de banca múltiple

plazo: el que determine el emisor siempre y cuando no sea mayor a tres años

valor nominal: cien nuevos pesos o sus múltiplos

rendimiento: devenga intereses mensuales retenidos a instrumentos de capacitación bancaria o deuda gubernamental sobre el valor nominal.

colocación: mediante oferta publica o privada

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: mismo día o 24 hrs. después de haber realizado la operación

comisión: 0.25 % de los montos de compra venta

régimen fiscal: en México personas físicas exentas personas morales acumulables sin retención residentes en el extranjero 15 %

ACCIONES

Son el único instrumento de renta variable dentro del mercado y son un título valor que representa una parte alicuota del capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones corporativos y patrimoniales de un socio. depositario el INDEVAL.

objetivo: obtener recursos para cubrir necesidades de compra de activos planes de expansión , integración proyectos de inversión.

emisor: sociedades anónimas

plazo: según lo establecido en los estatutos sociales de la empresa

valor nominal: varía según lo establecido en los estatutos sociales de la empresa

garantía: el capital contable de la empresa.

rendimiento: a) pagos de dividendos decretados por la emisora. b) en el caso de las cotizadas en bolsa por su diferencial de precio

colocación: mediante oferta publica o privada

posibles adquirentes: personas físicas y morales nacionales y extranjeras

liquidación: compra venta en 48 horas

3.3.- PRINCIPALES OBSTÁCULOS A LOS QUE SE ENFRENTA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA PARA COTIZAR EN EL MERCADO PRINCIPAL.

De acuerdo a las características que se observaron en el apartado anterior se puede decir que son sólo las grandes corporaciones las que generalmente participan en el mercado de valores, ya que estas tienen entre otras características una situación financiera que les permite enfrentar con mayor facilidad los problemas actuales.

En realidad son las grandes empresas las que se recuperan primero de cualquier inestabilidad económica, y son además las que cuentan con mayor capital, mejor tecnología, más acceso a los capitales, y las primeras que se recuperan de los problemas financieros.

Las empresas que cotizan en la bolsa mexicana de valores en la sección principal son aquellas que a través del tiempo han logrado consolidarse y crecer cada vez más, son empresas muy fuertes que utilizan tecnología de punta, personal altamente capacitado, instalaciones muy grandes y adecuadas para llevar a cabo su proceso de producción y por lo tanto generan utilidades muy buenas.

Además son empresas que cumplen con las condiciones requeridas para cotizar en el mercado principal de valores. Por el contrario las empresas pequeñas no pueden cumplir con los requisitos que se piden para lograr cotizar dentro del mercado de valores en primer lugar la mayoría de estas empresas carecen de solvencia y liquidez que es un requisito para poder cotizar en bolsa, y como es que pudieran tenerla si precisamente este es uno de los principales problemas a los que se enfrentan, son empresas muy inestables con periodos buenos y periodos malos y por lo tanto la desconfianza que hay para invertir en ellas es muy grande.

Como ya observamos en el análisis que se hizo en los primeros capítulos del presente trabajo la micro pequeña y mediana empresa se encuentra en medio de una serie de problemas que más que ayudaría detienen su desarrollo y las hacen débiles frente a las condiciones económicas, y son generalmente las más afectadas porque su capacidad de resistir a los problemas económicos es menor, el grave problema es que este tipo de empresas conforman la mayoría en nuestro país. Es difícil pensar por lo tanto que estas empresas pudieran en algún momento formar parte de el mercado de valores como cotizadoras de títulos valores.

La mayoría de estas empresas llevan su administración en forma desordenada o simplemente los mismos dueños son gerentes, contadores y administradores a la vez, por lo que no existen registros financieros adecuados que respalden la situación de dichas empresas. Los inversionistas de estas pequeñas empresas son en muchas ocasiones los mismos familiares o amigos del dueño y sus montos de inversión son pequeños a comparación con los de la mediana y gran empresa.

Además cuando las empresas que cotizan en el mercado de valores están mal, quiere decir que ya muchas empresas pequeñas desaparecieron o se encuentran en proceso de desaparecer. Y de la misma manera cuando las empresas grandes empiezan a recuperarse las empresas pequeñas requerirán de mayor tiempo y esfuerzos para salir de sus dificultades.

CAPITULO 4

EL MERCADO INTERMEDIO UNA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LA MEDIANA EMPRESA.

Como se dijo anteriormente también el Sistema Financiero necesita estar a la vanguardia y cubrir las necesidades de la población así como cubrir sus propias necesidades por lo que a través del tiempo han aparecido diversos instrumentos y formas de hacer llegar el financiamiento a quienes lo necesitan, tal es el caso de el surgimiento del mercado intermedio que viene a cubrir una necesidad de el segmento de empresas catalogadas como medianas y aunque esto no resuelva totalmente el problema de financiamiento es un buen paso en el desarrollo del sistema financiero mexicano.

El mundo bursátil ya no es exclusivo de las grandes corporaciones que requieren de liquidez para su desarrollo. Ahora muchas empresas de tamaño mediano pueden utilizar este medio para capitalizarse.

Esto resulta muy importante ya que dado el limitado número de empresas grandes en México el mercado intermedio permite tener una composición mucho mas rica de empresas en el mercado y con esto llamar la atención de inversionistas extranjeros

4.1. - SURGIMIENTO DEL MERCADO INTERMEDIO.

El mercado intermedio surge de la necesidad de capitalización que presentan las empresas de menor tamaño, que no cumplen con los requisitos establecidos para cotizar en el mercado principal. Así pues el 7 de julio de 1993 da inicio a sus operaciones el mercado intermedio o sección B del mercado de valores, cuyo objetivo principal es fomentar y generar nuevas oportunidades de inversión incorporando al financiamiento bursátil a las empresas medianas, además de diversificar los servicios que presta el sector financiero y en particular el mercado de valores mexicano.

Esta sección del mercado esta destinada principalmente a la negociación de títulos emitidos por las empresas medianas. El mercado intermedio es un segmento del mercado de capitales en donde se lleva acabo como se dijo anteriormente la negociación de títulos que emiten algunas empresas cuyos niveles de operatividad, liquidez y pulverización del capital son inferiores a los requeridos para negociar en el mercado principal. Dicho de otra forma las empresas que operan en la sección B del mercado de valores son aquellas que no alcanzan a cubrir los requisitos de inscripción y colocación que se pide a las empresas del mercado principal, en cuanto a capital inscrito, operatividad y otros parámetros.

La creación de este mercado tiene entre otras la ventaja de incrementar la amplitud y capacidad de negociación del mercado accionario, y aunque una gran porción de empresas que representan la mayoría en México es decir las pequeñas empresas no resuelvan con esto su problemas de financiamiento sí representa una amplitud del mercado de valores, a la vez que se incrementa su solidez y liquidez fomentando además la competencia. También para los inversionistas significa una amplitud de perspectivas, al dirigir sus capitales hacia empresas con gran potencial de crecimiento.

4.2.- PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS.

El mercado intermedio o sección “b” del mercado de valores está destinado a la operación de valores de empresas consideradas de tamaño mediano en relación con las empresas que operan en el mercado principal; pero que presentan cierto potencial de crecimiento y cuyas acciones pueden alcanzar una circulación y rentabilidad significativa. Además son empresas que después de cierto tiempo pueden llegar a cotizar en el mercado principal.

Al igual que el mercado principal el mercado intermedio funciona con tecnología de punta que permite hacer mas eficientes las operaciones que se realizan. Existe un sistema de remate electrónico que asegura la eficiente formación de los precios de los valores a negociar, garantizando así al público inversionista el orden y transparencia en la realización de las operaciones, este sistema permite una amplia divulgación de operaciones y

cotizaciones, respecto a las emisoras listadas en la sección B. El mecanismo de subasta por medio del sistema electrónico permite que la formación de precios se realice una vez que están postuladas todas las ofertas de compra y venta, el sistema establece el precio único de subasta mediante ponderación equilibrada de posturas.

Así pues el mercado intermedio contribuye a incrementar las posibilidades de captar y canalizar el ahorro, así como a diversificar las oportunidades de financiamiento y promover el crecimiento de las empresas participantes, dichas empresas pueden además reestructurar sus negocios e incrementar su inversión productiva, mediante la obtención de recursos sin plazo determinado y lo que es mas importante sin el compromiso de un costo financiero.

En cuanto a la confianza que debe significar el mercado intermedio para los inversionistas la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha adoptado diversos criterios para la operación del mercado intermedio, entre los cuales se ha considerado otorgar una amplia seguridad a los inversionistas que intervienen en la compraventa de valores en este mercado respaldados por un aparato jurídico eficaz. De igual forma se han creado las bases para perfeccionar los mecanismos de información oportuna y suficiente a las casas de bolsa y público participante, así como de intensificar la tendencia al ahorro y al financiamiento bursátil.

También el mercado intermedio o sección B del mercado de valores brinda la oportunidad a las empresas medianas para que tiendan a fortalecer su infraestructura, emprendan programas de ampliación y diversificación, y mediante estrategias de eficiencia competitiva busquen la promoción de sus acciones tanto al mercado principal como en el mercado internacional.

4.3.- CONDICIONES QUE DEBEN CUMPLIR LAS MEDIANAS EMPRESAS PARA INSCRIBIRSE EN EL MERCADO INTERMEDIO.

Las empresas que deseen inscribir sus acciones en el registro nacional de valores e intermediarios, deberán cumplir con los siguientes requisitos:

Un requisito muy importante antes de presentar la solicitud correspondiente es el que estas empresas deberán contar con un capital contable de 20 millones de pesos como mínimo. También es importante que la sumatoria de resultados de los últimos tres ejercicios arroje utilidades.

presentar una solicitud por escrito que contenga como mínimo:

Además de:

- * Denominación y domicilio de la sociedad.
- * Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora legalmente facultado para tramitar la solicitud.
- * El representante deberá acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el registro público de la propiedad y del comercio.
- * Denominación del intermediario autorizado por la emisora , para promover y tramitar la solicitud ante la comisión nacional bancaria y de valores y de su representante legalmente facultado.
- * Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y clase de acciones y en su caso, aquéllas cuya inscripción se requiere o cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de oferta.
- * Fecha de la solicitud y firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.

Además de la solicitud correspondiente deberán presentarse los siguientes documentos:

- * Certificado de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios.
- * Copia certificada de escritura constitutiva y sus modificaciones .
- * Acta de emisión de valores.
- * Certificado de depósito de los títulos en el INDEVAL.
- * Estados financieros dictaminados y demás documentación contable que acredite la solvencia, liquidez y rendimiento razonable de los títulos; incluyendo la información adicional que solicite la dirección general de la bolsa.

Además se establece también requisitos de listado y mantenimiento referentes al historial de operación de la emisora, mínimos de capital contable, cantidad de inversionistas y porcentajes de capital social de la emisora en poder del público. En comparación con el mercado principal los requisitos para el mercado intermedio son menores en cuanto a capital contable y cantidad mínima de accionistas, en cambio, se exige a las emisoras inscritas en la sección "B" un mayor porcentaje de acciones distribuidas entre el público inversionista, respecto al capital social. todos los plazos, montos, porcentaje y números mínimos son revisados periódicamente por el consejo de la bolsa y se dan a conocer por medio de comunicados.

El reglamento estipula la realización de visitas de verificación y de un estudio técnico jurídico, antes de someter la solicitud al consejo de la bolsa, para su aprobación o rechazo.

Para obtener y, en su caso mantener la inscripción de los valores que se operan en el mercado intermedio en la sub-sección "B" del registro nacional de valores e intermediarios, sus emisores deben presentar la solicitud correspondiente y cumplir, a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, entre otros los siguientes requisitos:

- * Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.
- * Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora, a la vez que no presenten perjuicio al mercado.

- * Que las emisoras no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores, ni concedan a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos.

Para mantener la inscripción de acciones ya sea en la sección "A" o "B" de la bolsa, las emisoras deberán cumplir los mismos requisitos de inscripción. el cumplimiento de los requisitos será evaluado periódicamente. el consejo de la bolsa informa por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores durante el mes de junio de cada año sobre el resultado de la evaluación.

Así mismo la CNBV tiene facultades para suspender o cancelar el registro de emisoras inscritas en la subsección "B" cuando dejen de cumplir con los requisitos señalados en la ley del mercado de valores, o si el emisor presenta información falsa o errónea sobre su situación económica o sobre los valores inscritos. Dicha comisión también puede cancelar el registro en el supuesto de que el emisor solicite la cancelación de la inscripción, siempre y cuando demuestre que los intereses del público inversionista no se perjudiquen en modo alguno.

4.4.- MARCO JURÍDICO Y REGLAMENTACIÓN.

Esta nueva sección del mercado accionario ha sido posible gracias al diseño de un marco regulatorio sencillo, flexible y competitivo; contenido en las disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en las adiciones respectivas al reglamento interior de la bolsa.

Una de las normas que se aplica a las sociedades inscritas como emisoras de títulos accionarios y que participan tanto en el mercado principal como en el mercado intermedio es que estas puedan adquirir temporalmente sus acciones a través de la bolsa mexicana de valores, al precio corriente del mercado, previo acuerdo del consejo de administración. Además, pueden emitir series de acciones sin derecho a voto o con derechos limitados,

previa autorización de la comisión nacional bancaria y de valores, cuando se trate de ampliar y democratizar el capital social sin perjuicio de los derechos corporativos de los accionistas mayoritarios o del grupo controlador.

La bolsa mexicana de valores podrá a través de su consejo autorizar la inscripción en la sección "B" o mercado intermedio de los títulos de las emisoras que así lo soliciten, siempre y cuando estas empresas satisfagan los requisitos que establece la comisión nacional bancaria y de valores.

Para facilitar la inscripción de valores de empresas medianas en el registro nacional de valores e intermediarios se crea una sub-sección adicional o "B" complementaria a la sub-sección "A" o principal.

La inscripción de valores en el mercado intermedio de la bolsa es válida por 365 días, contados a partir de la autorización. Si una vez expirado el plazo se siguen cumpliendo los requisitos, el consejo de la bolsa puede suscribir un nuevo contrato de inscripción con dicha emisora. cuando el desempeño de los valores se caracterice por su alta bursatilidad y el monto de capital social sobrepase el límite impuesto para esta sección, con una previa autorización tanto de la empresa como de la comisión nacional bancaria y de valores; se buscará su promoción hacia el mercado principal.

En general sólo pueden ser objeto de oferta pública y cotizarse en el mercado de valores aquellos títulos que cuenten con una inscripción previa en la sección valores sub-sección "A" o "B" del registro nacional de valores e intermediarios. Una vez solicitada su inscripción en bolsa, el consejo de esta institución determinará su incorporación a el mercado principal o sección "B".

En cuanto a las obligaciones que deberán cubrir las empresas emisoras se encuentran las siguientes:

- * Informar a la bolsa por escrito en cuanto a cualquier situación extraordinaria que pudiera

repercutir en su estructura financiera, resultados o índices de liquidez, así como cualquier cambio de política contable, financiera o económica en relación al ejercicio inmediato anterior.

- * Promover la bursatilidad de sus acciones, considerando las condiciones del mercado.
- * Proporcionar a la bolsa durante los meses de abril y mayo de cada año, la información correspondiente al número total de acciones representativas de su capital social distribuidas entre el público inversionista.
- * Proporcionar a la bolsa copia autorizada de las actas de reuniones de su consejo de administración en que resuelvan sobre ejercicio de derechos y convocatoria de asambleas.
- * Presentar su información financiera trimestral en el plazo de veinte días hábiles, siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los cuarenta y cinco días hábiles siguientes a la terminación del cuarto trimestre.
- * Proporcionar información financiera a la bolsa y a la comisión nacional bancaria y de valores, de un informe anual que se entregará el día hábil siguiente a la celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social.

4.5.- OPERACIÓN Y FUNCIONAMIENTO.

COLOCACIÓN PRIMARIA

La colocación primaria de acciones inscritas para ser cotizadas en la sección "B" del mercado de valores se efectúa, al igual que la de los títulos del mercado principal, mediante oferta pública, por intermedio de una casa de bolsa o un sindicato colocador.

El agente colocador debe tramitar la solicitud de oferta pública primaria ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y efectuar las inscripciones correspondientes ante el registro nacional de valores e intermediarios y en la bolsa mexicana de valores. Para autorizar su oferta pública, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores exige la información necesaria, en seis ejemplares del proyecto de prospecto de colocación el cual

deberá contener toda la información relevante de la empresa emisora, mención de la oferta pública, tipo de títulos valor que se ofrecen, monto de la oferta, periodo de la oferta, precio de colocación, entre otros.

El reglamento general interior de la bolsa exige, a las empresas interesadas en realizar oferta pública de sus títulos, la presentación previa del prospecto impreso; el cual debe contener información financiera y administrativa de la empresa, descripción de los títulos y características de la emisión; con la finalidad de que los inversionistas puedan conocer las condiciones de colocación primaria. El prospecto debe estar aprobado por la CNBV y ser presentado con una anterioridad de por lo menos 48 horas previas a la fecha de la oferta pública, salvo los datos relativos al precio, los cuales pueden entregarse 24 horas antes de la colocación.

MECÁNICA OPERATIVA DEL MERCADO SECUNDARIO.

El mercado intermedio o sección "B" del mercado de valores opera, fundamentalmente mediante subastas electrónicas, en las cuales los operadores efectúan posturas en firme mediante terminales o estaciones de trabajo enlazadas al equipo de cómputo de la bolsa, en que se realiza el procesamiento automatizado.

En el mercado intermedio se podrán negociar acciones comunes y preferentes, series accionarias neutras, obligaciones convertibles y otros valores autorizados por la CNBV. de acuerdo con el tamaño de la emisora, grado de dilución accionaria, nivel de bursatilidad y otros criterios que determine el consejo de la bolsa, mediante evaluaciones periódicas, los títulos listados son ubicados en algunas de las modalidades operativas siguientes: 1) una subasta diaria, 2) dos subastas a la semana o 3) una subasta a la semana.

Para el caso de las emisoras nuevas cuando estas inician operaciones se le asigna la modalidad de una subasta diaria; con lo cual, se mantiene una oferta permanente sobre sus acciones, garantizando su promoción continua en el mercado de valores.

Para la operación del mercado intermedio, la bolsa mexicana de valores cuenta con

un sistema automatizado de recepción de órdenes y asignación de operaciones, que garantiza la igualdad de oportunidades e introduce mecanismos de subasta que correspondan equitativamente a la negociación de valores listados. el sistema incorpora, identifica y clasifica las operaciones, a la vez que efectúa la selección de los diferentes tipos de ordenes que se generen y detecta las que no son permitidas.

En el mercado de valores las operaciones pueden realizarse por medios electrónicos, bajo la modalidad de subasta, o directamente en el piso de remates, en negociación continua. Las acciones inscritas en la sección “A” se negocian en operación continua, y las inscritas en la sección “B”, en subasta.

De acuerdo con el manual general de operaciones del mercado intermedio, la recepción de posturas de compraventa es exclusivamente en firme, con precios límites escalonados, por lo cual debe indicarse los precios máximos o mínimos a los que se comprarán o venderán los valores, respectivamente.

No se permite el retiro de posturas, sin embargo cuando el intermediario mejore el precio se efectúa la sustitución y la modificación aceptada se registra con nuevo folio y hora de entrada, aplicándose el principio “primero en tiempo primero en derecho” al efectuarse una postura en firme el operador de piso estará obligado a observar términos de vigencia de la misma.

La subasta en el mercado intermedio se inicia con el procedimiento de recepción de ordenes, seguido del remate electrónico, en que se establece el precio único y se procede a la asignación automatizada a los postores que corresponda. El sistema establece lapsos en que los operadores pueden efectuar posturas y consultas, seguidos de periodos de formación de precios y asignación de acciones, en los cuales los operadores no pueden intervenir. Este proceso se repite con todos los títulos programados en la sesión de remate electrónico.

Una vez cerrado el periodo de posturas , el sistema hace un recuento de las ofertas y solicitudes de compra registradas, con las cuales se hace una evaluación promedio y se determina el precio de venta del valor. El precio único para la consolidación de la venta será aquel que permita la negociación del mayor número de acciones al mejor precio, en igualdad de condiciones para los postores y respetando el principio “primero en tiempo primero en derecho”

Las posturas, precio único de subasta y volúmenes asignados en el mercado intermedio se rigen por la respectiva tabla de lotes y pujas . Con el propósito de evitar la excesiva fragmentación y manejar volúmenes estandarizados, se determinan unidades de negociación denominados lotes, los que son iguales para todos los títulos inscritos. las operaciones se efectúan en múltiplos de estos volúmenes. Recibe el nombre de puja el importe mínimo en que puede variar el precio de un título, las posturas se deben ajustar a este diferencial y sus múltiplos.

Cualquier volumen fraccionario inferior a un lote, se denomina pico y su negociación se realiza mediante un tratamiento especial. se designara un periodo de 60 minutos, posteriores a la subasta de la acción que corresponda, para que se realice la colocación de estas fracciones, a través de la recepción de una orden en firme. si esta postura, recibiera una oferta de compra, su precio corresponderá al que haya sido asignado en la última subasta.

SISTEMA ELECTRÓNICO DE VALORES.

El sistema automatizado de transacciones operativas (SATO) es un dispositivo de remate electrónico en el cual participan los operadores de los intermediarios, debidamente autorizados, desde terminales remotas o estaciones de trabajo ubicadas en sus oficinas. Este sistema opera soportado por la infraestructura de cómputo de la bolsa mexicana de valores y se conecta al sistema electrónico de valores de la bolsa, a fin de integrar la información generada para su disseminación a través de los canales regulares de la institución.

ASIGNACIÓN DE PRECIOS EN SUBASTA.

El sistema efectúa el siguiente proceso de fijación de precios:

- a) Ordena las posturas de venta en orden ascendente de precios y las de compra en orden inverso.
- b) Se toman las posturas de venta correspondientes al menor precio para parearlas con aquellas posturas de compra a precio mayor o igual que la postura de venta que se este asignando.
- c) En forma automática, el sistema va casando las posturas de ventas, en orden ascendente de precio, con los montos de las posturas de las posturas de compra aún no atendidas, cuyos precios sean mayores o iguales a los de las posturas de venta que se esté asignando.
- d) El precio único de todas las operaciones de compraventa en la subasta es el que corresponda a la última postura de compra o venta que reciba asignación conforme a este procedimiento, aunque el monto de esta última subasta no se satisfaga por completo. en caso de igualdad de posturas, la asignación se resolverá conforme al principio de prioridad en tiempo prioridad en derecho. el porcentaje de variación de precios con respecto al último hecho anterior será la diferencia con el último resultado de la subasta, o el precio ajustado que se tenga registrado.

En caso de que haya empate de posturas a diferentes precio, el precio único se determina en función de los excesos de compra o venta de acuerdo al siguiente procedimiento:

- a) Si el empate es de dos precios, se elige el que muestre mayor volumen acumulado para asignar.
- b) Si el empate es con más de dos precios, sólo se considera el precio más alto que muestre exceso de compra o demanda, o el precio más bajo que muestre exceso de venta o de oferta.
- c) Cuando el exceso de demanda es mayor al exceso de oferta, se elige el precio mayor. por el contrario cuando el exceso de oferta sea superior al exceso de demanda se prefiere el precio inferior. si ambos excesos son equivalentes, prevalece el precio más próximo al

último hecho anterior. si ambos precios son equidistantes se elige el mayor.

INTERMEDIACIÓN

Para lograr la inscripción de emisoras y títulos en el mercado intermedio, las casas de bolsa prestan asesoría y servicio de tramitación a sus clientes, especialmente en lo referente a:

- a) Preparación del negocio en relación a la obtención de información histórica fidedigna de la empresa; sus antecedentes financieros, jurídicos y administrativos; así como de su mercado y competencia.
- b) Evaluación del negocio; identificando las unidades estratégicas, comparadas con la competencia nacional y extranjera ; análisis de políticas con proveedores y clientes, calificación del manejo de activos, créditos y capital de trabajo; gastos administrativos y corporativos.
- c) Inscripción, promoción bursátil de la empresa y diseño de estrategias de colocación primaria.
- d) Vigilancia y control del post-mercado, mediante el seguimiento del historial bursátil, creación de oferta de papel e incremento de la liquidez.

Las casas de bolsa tienen la obligación de verificar que las empresas emisoras que representan, cumplan con los requisitos para el mantenimiento de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios, ya sea en la sub-sección a o b , según corresponda. así mismo, deben cautelar que se respeten las disposiciones de la ley del mercado de valores, de la cnbv y del reglamento general interior de la bolsa.

Los intermediarios que participen en las operaciones que se realizan en el mercado intermedio, por cuenta propia o de terceros, deben informar respecto al número de inversionistas e importe promedio de inversión valuada a precio de mercado; respecto de todas y cada una de las series accionarias inscritas en la sección "A" o "B" del mercado de valores, incluidas en las carteras que manejen o administren, con la periodicidad y en los

términos que determine el consejo de la bolsa.

También en el mercado intermedio participan los siguientes intermediarios.

ESPECIALISTAS BURSÁTILES.

Son intermediarios autorizados por la CNBV, inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios y miembros de la bolsa en calidad de socios, al igual que las casas de bolsa. Su función principal es mantener un mercado ordenado y transparente en las operaciones de las acciones de que sean especialistas; lo cual, en el mercado intermedio, les permite mantener continuidad en los precios, minimizando los desequilibrios temporales entre la oferta y la demanda.

FORMAS DE INTERMEDIACIÓN.

El especialista puede realizar operaciones como intermediario (BROKER) o por cuenta propia (DEALER). como intermediario, el especialista concilia órdenes de mercado (que se ejecutan al precio prevaeciente en bolsa) y órdenes condicionadas (se realizan a un precio específico establecido por el cliente) recibidas de otros intermediarios, las cuales va registrando en su libro de órdenes. Asimismo, puede realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o coadyuvar a la mayor estabilidad de precios de estos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos; o bien que favorezcan las condiciones de liquidez en el mercado y propicien una mayor diversificación de las operaciones.

Los especialistas bursátiles están facultados para recibir préstamos de instituciones de crédito de organismos de apoyo al mercado de valores, celebrar reportos y préstamos sobre valores; así como invertir en acciones de entidades financieras del exterior.

La figura del especialista bursátil adquiere singular importancia en los mercados intermedios ya que, además de mantener estables las condiciones de oferta en este mercado, ha de buscar la promoción de los valores que le sean asignados o en los que sea

especialista. Los especialistas bursátiles pueden celebrar operaciones directamente con el público inversionista, cuando así lo autorice la CNBV. mediante disposiciones de carácter general.

El especialista bursátil está destinado a proporcionar liquidez y estabilidad a las acciones de su competencia, comprando cuando el mercado carece de demanda y vendiendo cuando se carece de oferta. En su papel de agilizador, el especialista sirve de enlace en las operaciones entre compradores y vendedores; a la vez que opera por cuenta propia a fin de añadir estabilidad y profundidad al mercado.

Custodia de valores

Como se mencionó en el capítulo anterior El INDEVAL, institución para el depósito de valores, ha desarrollado la infraestructura operativa automatizada para cumplir eficazmente la función de custodia, administración, compensación y liquidación de los valores emitidos por estas empresas emisoras.

El depósito de valores emitidos por empresas cotizadas en el mercado intermedio, opera preferentemente bajo la modalidad de título único; logrando con este esquema hacer frente al incremento en el volumen físico de los títulos y lograr la inmovilización total de los instrumentos del mercado intermedio; lo cual responde a la necesidad de minimizar los riesgos por manejo físico de documentos y tender hacia la desmaterialización de los títulos valor.

El INDEVAL ha desarrollado los mecanismos y procedimientos para lograr una incorporación total de los títulos que cotizan en el mercado intermedio, así como el establecimiento de técnicas operativas para la administración de estos valores, realización del ejercicio de derechos y sistemas de información oportuna y precisa a los usuarios.

Servicio a empresas medianas.

Las funciones y procesos destinados a manejar las cuentas de depósito de valores

emitidos por empresas que cotizan en la sección "B" del mercado de valores se ha diseñado atendiendo a la simplificación y agilidad en los trámites legales de inscripción y apertura de cuentas; dentro de un esquema de tarifas reducidas, en apoyo al crecimiento y desarrollo del mercado intermedio y de las empresas que se incorporen al financiamiento bursátil.

4.6.-EMISORAS ACTUALES Y SU COMPORTAMIENTO EN EL MERCADO.

El potencial de crecimiento de la bolsa mexicana de valores dependerá en cierto grado del segmento denominado "mercado para la mediana empresa mexicana" (MMEX), debido a que la estructura industrial del país esta sustentada en gran medida en este tipo de empresas.

Los siguientes datos muestran el dinamismo que presenta el MMEX: para el año de 1993 se realizó solamente una oferta publica, sin embargo al año siguiente se llevó acabo la oferta de nueve emisiones públicas. la crisis afecto a esta sección por lo que tuvo una caída y para 1995 nuevamente se realizó solo una colocación, pero en 1996 la recuperación fue notoria cuando se registraron trece emisiones.

Para mediados de 1997 este segmento estaba constituido por 37 emisoras, donde 17 de ellas realizaron colocaciones accionarias

Entre las emisoras actuales del mercado para la mediana empresa mexicana se encuentran: ¹

¹ Vease Empresas Medianas en "Mundo Ejecutivo " tomo II 1997-1998

EMPRESAS ENLISTADAS EN EL MERCADO PARA LA MEDIANA

EMPRESA MEXICANA

CLAVE	NOMBRE	ACTIVIDAD
ACEMEX	A C MEXICANA	Manufactura y venta de equipo de manejo de carga (montacargas y equipo agrícola (cosechadoras)
AGRIEXP	AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA	Controladora de acciones de empresas dedicadas a procesar, congelar, enlatar, y exportar productos agrícolas.
ALIANZA	REASEGURADORA ALIANZA	Proporcionar servicios enmarcados en la ley general de instituciones de seguros

CLAVE	NOMBRE	ACTIVIDAD
ALMACO	COPPEL	Compraventa de productos de consumo popular principalmente en líneas de muebles y ropa.
ARISTOS	CONSORCIO ARISTOS	Construcción y operación de hoteles
BIPER	BIPER	Controladora de empresas dedicadas al servicio de radiolocalización móvil de personas en todo el país.
CAFSA	AMERICANA DE FIANZAS CAMPUS	Proporcionar los servicios enmarcados en la ley general de instituciones de fianzas
CAMPUS	CAMPUS	Controladora de empresas dedicadas a la importación de whisky y cognac y distribuidor de vinos y licores nacionales
CBARKA	CASA DE BOLSA ARKA	Actuar como intermediario en el mercado de valores
CONVER	CONVERTIDORA INDUSTRIAL	Fabricación y comercialización de toda clase de artículos y materiales plásticos, particularmente globos metalizados
DATAFLX	DATA CAPITAL	Controladora de acciones de empresas dedicadas a la distribución a nivel mayorista de equipo de computo y accesorios
DERMET	DERMET DE MÉXICO	Controladora de empresas dedicadas a la fabricación y

			comercialización de productos químicos y farmacéuticos
DIANA	EDITORIAL DIANA		Empresa editorial de libros
DIXON	DIXON		Manufactura, exportación, importación y
	TICONDEROGA DE MÉXICO		comercialización de productos para la escritura como lápices de color y de grafito
FERRIONI	FERRIONI		Comercialización de prendas de vestir, de ropa casual para jóvenes y niños principalmente
FIATLAS	FIANZAS ATLAS		Proporcionar los servicios enmarcados en la ley general de instituciones de fianzas
FOTOLUZ	FOTOLUZ CORPORACIÓN		Controladora de empresas dedicadas a la comercialización y venta de electrodomésticos, y artículos fotográficos
GEASA	GRUPO ASTURIANO	EL	Sociedad controladora de diversas empresas que fabrican y comercializan básicamente en telas de algodón
GICONSA	GRUPO ICONSA		Controladora de empresas dedicadas a la construcción de obras civiles en industriales
GLOBO	PASTELERÍA FRANCESA		Empresa dedicada a la fabricación y comercialización de productos de pastelería y panificación
GMACMA	GRUPO MACMA		Elaboración de galletas y pastas diversas
GPQ	GRUPO PROVE-QUIM		Controladora de acciones de empresas dedicadas al almacenamiento y distribución de productos químicos
IEM	IEM		Fabricación de productos electrónicos para el hogar
LAMOSA	GRUPO LAMOSA		Fabricante de azulejos, pisos y recubrimientos cerámicos, ladrillos y losetas
LASEG	LA LATINOAMERICANA SEGUROS		Operar en el ramo de seguros
LOTONAL	AFIANZADORA LOTONAL		Expedición de fianzas

MADISA	MAQUINARIA DIESEL	Compra-venta y arrendamiento de maquinaria pesada y refacciones de la marca caterpillar y otras
MEDICA	MÉDICA SUR	Desarrollo de complejos integrales de salud que contemplan consultorios médicos, clínicas de diagnóstico y tratamientos
NUTRISA	GRUPO NUTRISA	Controladora de empresas dedicadas a la compra venta de productos y alimentos naturales y sus derivados
OXY	INDUSTRIAS OXY	Controladora de empresas dedicadas a la fabricación de fosfatos, carbón activado, resinas y compuestos para moldeo
PATRIA	REASEGURADORA PATRIA	Operar en el ramo de seguros
PYP	GRUPO PROFESIONAL PLANEACIÓN Y PROYECTOS	Servicios profesionales de ingeniería, atendiendo a Y Industrias como la hidráulica, minera y turística
QBINDUS	Q.B. INDUSTRIAS	Elaboración y venta de diversos productos químicos, principalmente resinas naturales y sintéticas
DIXONQT EL	Q TEL	Controladora de empresas dedicadas al arrendamiento, reparación de carros de ferrocarril; fabricación, comercialización en instalación de equipo de telecomunicaciones: servicio de factoraje y arrendamiento
REGIOEM	REGIO EMPRESAS	Controladora de empresas dedicadas a la fabricación y venta de tintas para impresión, barnices para uñas, pinturas arquitectónicas
UNICA	UNIÓN DE CAPITALES	Sociedad de inversión de capitales

El programa de expansión de pastelería francesa (globo) de 1997 a 1999, tiene considerado abrir un total de 76 sucursales en el valle de México, la región del bajo, el occidente y norte del país, con lo cual llegará a un total de 120 sucursales y se convertirá en una cadena de panaderías con mayor cobertura en el país.

Así mismo grupo provequim (GPQ), distribuidor de productos químicos en el país destinó 48 % para el pago de pasivos bancarios, mientras que el resto sirvieron para inversiones en activo fijo y para capital de trabajo.

Si bien las emisoras del mercado para la mediana empresa mexicana (MMEX) presentan una situación financiera satisfactoria, el rendimiento esperado tendrá que ser necesariamente de largo plazo, con objetivos patrimoniales, tomando en cuenta que es un mercado poco líquido.

Las perspectivas para los próximos dos años en cuanto a este mercado son que presentara gran dinamismo, ya que se presentaran nuevas oportunidades de inversión que ofrecerán atractivos rendimientos con horizontes de mediano y largo plazo.

Aunque todavía son pocas las empresas que se han decidido entrar a formar parte de el mercado de valores se espera que en un futuro se incremente este número, ya que los resultados iniciales al menos de los tres primeros años son positivos.

Empieza a haber mucho interés por parte de los empresarios para ingresar a dicho mercado.

El MMEX se sitúa en la etapa de crecimiento acelerado de las empresas. cuando se estabiliza en su evolución es cuando entran a formar parte del mercado principal.

Sin duda, este mercado tiene un potencial de crecimiento amplio, por las características de las empresas en México, en donde predominan las pequeñas y medianas, las cuales históricamente han carecido de fuentes de financiamiento.

Esperemos entonces que en un futuro no muy lejano se incremente el número de emisoras inscritas y cotizando en el MMEX, y que estas logren pasar a formar parte del mercado principal.

Pero hay que tener en cuenta que el MMEX es un mercado menos líquido con mayor riesgo, y que las empresas medianas son más sensibles a los cambios de la economía, tanto los favorables como los desfavorables.

Es decir los inversionistas que se interesen por invertir en este mercado deberán diversificar su portafolio de inversión para no incurrir en pérdidas muy grandes en caso de que las hubiera, ya que no son valores especulativos, la falta de liquidez de los mismos provoca que sea muy difícil retirarse de la inversión en un solo día.

En el largo plazo estas pueden ser inversiones que resulten en grandes rendimientos sin embargo el riesgo también es mayor.

Sin embargo a pesar de los esfuerzos que se han hecho por ir a la vanguardia en cuanto a el mercado de valores y las opciones de financiamiento, las empresas de menor tamaño sobre todo las micro y pequeñas, todavía están muy lejos de lograr incursionar a el mundo bursátil.

No obstante se ha escalado un peldaño más en el gran mundo financiero, aunque no sea la respuesta que se busca en cuanto a el problema de las empresas mas pequeñas, entonces habrá que seguir buscando las soluciones que tanto necesitan.

CONCLUSIONES.

Estamos todavía muy lejos de poder constituir una base industrial firme apoyada por las pequeñas y medianas empresas que son la gran mayoría en nuestro país, y a pesar de que se ha comprobado la importancia de éstas para el desarrollo económico, aún existe gran incapacidad por parte de los gobiernos y de las instituciones privadas para poder conducirnos a un cambio real y significativo, es decir hacia una nueva estructura industrial mas eficiente, en donde las pequeñas desempeñen su papel de detonantes del empleo y del desarrollo regional.

En general los instrumentos que se han utilizado han sido por demás débiles

Existen muchos artículos, notas y libros que hablan acerca de el entorno en el que se encuentran las empresas pequeñas y medianas, esto quiere decir que son muchos los estudiosos de este segmento de empresas pero sólo algunos dan soluciones viables y muchos otros no.

Es evidente que las empresas de menor tamaño se encuentran en una situación difícil debido a todos los problemas que le aquejan como se observo en el desarrollo del presente trabajo.

En realidad existe una necesidad urgente de formular estrategias más acordes a la problemática de los distintos estratos que forman el grupo de las micro pequeñas y medianas empresas, lo que preocupa es que no ha habido una política económica que atienda a las verdaderas raíces del problema, también habría que reexaminar el papel del estado en la economía ya que la insuficiente participación gubernamental obstaculiza el desarrollo de este sector.

Es necesaria por lo tanto una política industrial más eficaz en donde incluya programas de apoyo financiero para este tipo de empresas. y una mejor participación de estado como impulsor directo del desarrollo industrial. A pesar de que ya existen

programas y políticas orientadas a resolver los problemas financieros de las MPYME aun no se encuentra la formula exacta para lograr un verdadero desarrollo industrial.

Un primer inconveniente que se presenta al tratar de analizar el porque no se ha desarrollado plenamente este sector de empresas es que los programas que se han implementado para apoyarlas toman a la micro pequeña y mediana empresa como un grupo homogéneo cuando en realidad presenta grandes diferencias por lo que seria más factible diseñar programas específicos para cada una de ellas

Por lo tanto los programas y políticas que habrán de implantarse para las micro y pequeñas empresas muchas veces no resuelven los problemas de la mediana y viceversa.

Es decir generalmente se hacen programas de apoyo para la micro pequeña y mediana empresa como si las tres tuvieran exactamente las mismas características, sin embargo creo que el resultado seria mejor si se atendieran a cada segmento por separado ya que las necesidades aunque son semejantes no siempre serán las mismas. por ejemplo la empresa mediana esta acompañada de ciertas imprecisiones, que de alguna forma requieren atención especial.

En cuanto a lo que a financiamiento se refiere que es el tema central de nuestro estudio se puede observar que no existen suficientes alternativas de financiamiento para este tipo de empresas.

La falta de financiamiento, un problema verdaderamente serio para las PYMES ya que este es necesario en todas y cada una de las partes de la producción, es decir desde su creación, su desarrollo y su expansión e innovaciones.

Existe también para las empresas de menor tamaño escasez de recursos financieros por medio de la inversión extranjera y nacional que sirvan de apoyo para realizar sus proyectos de inversión e innovación tecnológica, sé acentúa debido a la falta de confianza de los inversionistas.

A su vez la falta de recursos financieros trae aparejados otros problemas como son la falta de tecnología de punta y el acceso a la información e innovación tecnológica. Además la PYME generalmente se tiene que adaptar a la infraestructura ya establecida ya que es casi imposible que ellos mismos creen su propia infraestructura.

Para las PYMES es difícil obtener créditos de alguna institución financiera ya que muchas veces carecen de algún activo que avale dichos créditos o simplemente porque no logran cubrir los requisitos que les imponen dichas instituciones.

La mayoría de empresas micro y pequeñas consideran a los bancos y otras instituciones financieras algo que esta muy lejos de ellos y que los servicios que prestan dichas instituciones están destinados solamente a las grandes empresas.

Por su lado los bancos consideran que atender los requerimientos de crédito de las pequeñas puede resultar improductivo para ellos ya que muchas veces su capacidad de pago es casi nula. la falta de garantías que respalden esos prestamos se convierte en un verdadero obstáculo para que las pequeñas y micro empresas puedan acceder a el financiamiento formal.

Por ello estas empresas suelen recurrir a prestamos escasos y caros que muchas ocasiones se hacen fuera del sistema financiero formal, dando paso así a la creación de un sistema financiero informal en donde las tasas de interés son muy altas, los plazos muy cortos y en donde generalmente los prestamos están atados a relaciones familiares y amistosas.

así pues podemos concluir que el sistema financiero informal que es el que utilizan en muchos de los casos las micro y pequeñas empresas es un sistema lleno de desventajas, incertidumbre, periodos de tiempo más cortos y tasas de interés elevadas, que de alguna forma dañan a lo largo del tiempo la estructura financiera de las mismas.

Así pues la capacidad de desarrollo de este tipo de empresas dependerá en gran parte de sus posibilidades para acceder a los recursos financieros así como a la captación de inversión, y el grado de asociación con la gran empresa.

En estas cuestiones las grandes empresas pueden más fácilmente resolver los problemas que nombramos anteriormente, sin embargo las pequeñas no lo logran todavía.

Entonces problema fundamental como se dijo anteriormente está en las dificultades para obtener créditos oportunos de instituciones financieras formales que crean en ellos y en su capacidad de pago.

El sistema financiero mexicano aun no es capaz de responder a las necesidades de financiamiento de aquellas empresas que lo demandan. Generalmente son la gran empresa y en algunos casos la mediana las que se sirven de este para conseguir sus créditos.

Como se observó a través del desarrollo del presente trabajo una de las principales formas de obtener financiamiento empresarial se realiza a través de la colocación de acciones y diversos títulos de valor que las empresas emiten y el público adquiere a través de los intermediarios financieros.

Entonces el capital especulativo es importante para el desarrollo empresarial y juega un destacado papel tanto para este como para el sistema económico en su conjunto.

No podemos negar que en particular la bolsa mexicana de valores y en general el mercado de valores cumple una función primordial en el crecimiento de las actividades empresariales y el desarrollo de la economía ya que ofrecen a los empresarios la posibilidad de allegarse de recursos de capital que respalden sus proyectos de inversión, pues no hay que olvidar que hoy en día uno de los elementos de éxito para las empresas lo constituye el financiamiento oportuno.

Es evidente que el mercado de valores es una fuente de financiamiento atractiva para las empresas

Sin embargo como se dijo anteriormente esta institución sólo da respuesta a un pequeño segmento de empresas que en el caso de México son las más fuertes, pero esto no resuelve el problema que se analizó en el presente trabajo que es el de el financiamiento a la pequeña y mediana empresa, ya que a pesar de que algunas empresas medianas empiezan a incursionar en el mundo bursátil son todavía un número muy pequeño en el universo de empresa

La bolsa mexicana de valores en nuestra economía y el financiamiento que se puede obtener a través de esta son muy importantes, sin embargo los privilegiados son muy pocos es decir un grupo muy reducido de empresas que son las más fuertes, las más productivas las que cuentan con gran capacidad de generación de recursos y gran competitividad internacional.

No obstante los avances del sistema financiero traerán algunas ventajas para la base industrial del país particularmente en el caso de la mediana empresa con la creación del mercado intermedio o mercado para la mediana empresa mexicana

El mercado intermedio creado en 1993 (a partir de agosto de 1996 mercado para la mediana empresa mexicana) ofrece una alternativa para satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas medianas. Necesidades derivadas principalmente de la apertura comercial y de la situación económica que ha colocado a las empresas ante una posición de continua competencia.

La modernización del Sistema Financiero es condición indispensable para lograr obtener recursos tanto internos como externos y canalizarlos hacia las unidades productivas que más lo necesitan y en estos momentos las pequeñas y medianas empresas son unas de ellas.

La tesis de que el mercado intermedio o mercado para la pequeña y mediana empresa es una alternativa de financiamiento de la pequeña y mediana empresa no es del todo real ya que a través del análisis podemos concluir que:

si bien es cierto que es una alternativa viable de financiamiento para las medianas empresas, las pequeñas todavía están muy lejos de poder pensar en el mercado de valores como una alternativa de financiamiento ya que sus características difieren en mucho a las de la mediana y la gran empresa.

Obviamente las pequeñas empresas no logran aun incursionar dentro del mundo bursátil debido a sus características de gran inestabilidad y grandes deficiencias.

En cierta forma tal vez la especulación financiera resulte contradictorio para las empresas micro y pequeñas ya que posiblemente algunos capitales que originalmente estaban pensados hacia la creación o expansión de una pequeña o micro empresa se desvíen hacia el capital especulativo por querer arriesgarse a tener mayores beneficios en menor tiempo.

Lo más importante para este tipo de empresas (micro y pequeña) es pensar en un cambio de dirección de la inversión, es decir darle mayor énfasis a la inversión productiva o inversión directa, en vez de la inversión especulativa, promoviendo de alguna manera la inversión productiva para que los capitales tanto foráneos como nacionales se interesen en ellas.

BIBLIOGRAFIA

MENDEZ LUGO, Fernando .

“Micro Pequeña Empresa en México Frente a los Retos de la Globalización”
Centro de Estudios Mexicanos y Centroamericanos. México 1995.

MENDEZ MORALES, José Silvestre.

“Economía y La Empresa.
Editorial Mc Graw Hill. México 1989.

GARRIDO, Celso, EJEÁ, Guillermo.

“Mercado de Valores, Crisis y Nuevos Circuitos Financieros en México” México 1970-1990. Editorial Fondo de Cultura Económica. México 1991.

CORTINA ORTEGA, Gonzalo.

“Prontuario Bursátil y Financiero.
Editorial Trillas, México 1990

ESPINOZA VILLAREAL, Oscar.

“El Impulso a la Micro Pequeña y Mediana Empresa”. Una visión de la modernización de México.
Editorial Fondo de Cultura Económica, México 1993.

CARO R, Efraín, VEGA R, Francisco.

“El Mercado de Valores en México”. Estructura y Funcionamiento.
Editorial Ariel Divulgación, México 1995.

VERCHIK, Ana.

“Mercado de Capitales”.
Ediciones Macchi, Buenos Aires 1993.

CATHERINE MANSELL, Carstens.

“Las Finanzas Populares en México”. El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado.
Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Ed. Milenio, México 1995.

SCHUMPETER, Joseph Alois,
"Ensayos" Libros de Economía
Editorial Oikos-Tau, Barcelona 1968.

WONNACOTT, Paul.
"Economía"
Ed. Mc Graw Hill 2ª. Edición, Madrid 1984.

DAVID, Ricardo.
"Obras y Correspondencia" Vol. 1 Principios de Economía Política y Tributación.
Ed. Fondo de Cultura Económica, México 1959.

ADELMAN, Irma.
"Teorías del Desarrollo Económico"
Ed. Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires 1965.

Mundo Ejecutivo
Tomo II, 1997-1998.

Sanders S, Luisa.
"Fondo de Apoyo al Mercado Intermedio" en *El Mercado de Valores* Volumen 52,
numero 3.

MENDEZ, José Luis.
"Veinte años de planeación industrial en México" en *Comercio Exterior* Vol. 47 No.1,
México, enero de 1997.

MUNGARAY, Alejandro.
"Posibilidades de crecimiento de las industrias Pequeñas y Medianas en México"
en *Comercio Exterior* Vol. 47 No. 1, México, enero de 1997.

RUIZ DURAN, Clemente.
"México Crecimiento e innovación en las Micro y Pequeñas Empresas. En *Comercio Exterior*. Vol.43, No. 6, junio 1993.

NAFIN
"El financiamiento de la Micro Pequeña y mediana empresa en México" en *El Mercado de Valores*, Vol. 57 No. 3, marzo de 1997.

NAFIN

"Nacional Financiera: Programa Financiero para 1997 en *El Mercado de Valores* Vol.58 No.4 abril de 1997.

"SECOFI, Programa de Trabajo" en *El Mercado de Valores*. Vol. 57 No. 4, abril de 1997.

NAFIN

"Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento ala Micro Pequeña y Mediana Empresa" (FOPYME) en *El Mercado de Valores* Vol. 56, No. 9, septiembre de 1996.

SANCHEZ UGARTE, Fernando

"Acciones a favor de las Micro Pequeña y Mediana Industria en México" en *Comercio Exterior* Vol. 43, No. 6 junio de 1993.

REYES; Sandra.

"Frente al Futuro del MMEX" en *Reforma*, martes 26 de noviembre de 1996.

NAFIN

"Consejo Nacional de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa" en *El Mercado de Valores* Vol.55, No. 6 junio de 1995,

NACIONES UNIDAS

"Pequeña Industria"

Ed. Naciones Unidas, 1ª edición 1969.

"Las micro, pequeñas y medianas empresas ante las nuevas realidades económicas" en *Comercio Exterior* Vol.42, No.5, junio de 1993.

MATTAR MARQUEZ, Jorge.

"Fomento a la industria pequeña y mediana en México: 1983-1988" en *Comercio Exterior* Vol, 40 No.2 marzo 1994.

NAFIN

"Mercado Intermedio de Valores en México" en *El Mercado de Valores* Vol.52, No.14, agosto de 1993.

NAFIN

"Micro y Pequeña Empresa en México". En *El Mercado de Valores* No. 11, noviembre de 1995.

NAFIN

"Impacto de los Programas de Crédito en las PYMES" en *El Mercado de Valores* No. 2, febrero de 1996

NAFIN

"El Impulso a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa" en *El Mercado de Valores* Vol 53, No.6 , junio de 1994,

"Aseguran apoyo a pequeñas empresas" en *Reforma*, martes 26 de noviembre de 1996.

NAFIN

"Características de la Industria Pequeña y Mediana en México"
México 1984.

NAFIN

"Fuentes de Financiamiento, Manual de Consulta"
México 1992.

NAFIN

"La Micro Pequeña y Mediana Empresa en el Desarrollo de América Latina" en *El Mercado de Valores*, No. 7, agosto de 1994.

NAFIN

"Objetivos y Ventajas del Mercado Intermedio" en *El Mercado de Valores* Vol. 3, enero de 1995.

ONU

"Industrialización de los Países en Desarrollo, Problemas y Perspectivas"
ONU 1969.