



Bursatilización

¿Qué es la Bolsa de Valores? De acuerdo a la Condusef, “es un tipo de mercado en el que se puede vender y comprar una gran variedad de instrumentos de inversión como: acciones, bonos públicos o privados, certificados o títulos de participación, entre otros.

La Bolsa de Valores funciona con la dinámica de libre mercado, es decir, mediante la oferta y la demanda. La fijación de los precios y la compra-venta de dichos instrumentos de inversión se hacen por medio de brokers o corredores de bolsa, quienes son los encargados de efectuar las operaciones dentro de la plataforma de trading.¹”

Muchas sociedades solicitan apoyo para generar su Oferta Pública Inicial, a través de la constitución legal de un Consejo de

¹ La Bolsa de Valores para Dummies”. Condusef.

Administración, la formalidad en sus procesos administrativos y operativos, así como establecimiento de un sólido modelo de gobierno, entre otros factores clave que les permitan institucionalizar la compañía, a la vez que atraer un más fácil acceso a capital.

Debido a las consideraciones mencionadas, la fuente de recursos de bursatilización solo puede ser alcanzada por las empresas que se encuentren listadas en alguna de las dos bolsas de valores que hay en México: la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA), las cuales iniciaron operaciones en el año 1894 y 2018, respectivamente.

En el presente artículo abarcaremos algunos de los distintos instrumentos disponibles en ambas Bolsas de Valores, así como las ventajas y

herramientas que proporcionan a las empresas en su camino hacia la bursatilización.

Bolsa Institucional de Valores (BIVA)

En el año 2018 entró en función la segunda bolsa de valores en México, con el nombre de Bolsa Institucional de Valores (BIVA), como todo un proceso natural, al existir mayores participantes, las empresas se ven beneficiadas al tener más de una opción, lo que genera una ampliación de opciones de precios e instrumentos para las empresas, generando una competencia leal en igualdad de oportunidades, promoviendo un crecimiento del mercado bursátil en México, y abarcando un mayor número de empresas.

Con esta integración y al captar un mayor número de empresas interesadas en formar parte del mercado bursátil, intrínsecamente se van

fortaleciendo las prácticas en materia de gobierno corporativo de las empresas, ya que como lo hemos mencionado antes, el que una empresa viva estos procesos, le permite generar un ambiente de transparencia y alta competitividad, propiciando aspectos clave de crecimiento y certidumbre a los inversionistas a través de una sólida estructura de gobernanza corporativa y una institucionalización rigurosa aunque sea paulatina.

A este respecto, BIVA pone a disposición de las emisoras un acompañamiento y vinculación BIVA 360° que les permite mantener alineados los principales aspectos, entre ellos el gobierno corporativo, para obtener los mayores beneficios del mercado bursátil.



Fuente: Bolsa Institucional de Valores

Asimismo, se puede observar el gobierno corporativo, como pilar indiscutible de los elementos a visualizar en el acompañamiento BIVA 360°, marcando una pauta y definición hacia los demás elementos, pues a través de una gobernanza apegada a mejores prácticas, la empresa va adquiriendo las herramientas necesarias para desempeñar correctamente la relación con inversionistas acorde a políticas y lineamientos definidos, para realizar de forma óptima y especializada la selección de auditores externos e internos, así como generar un ambiente propicio para la rendición de cuentas y, por consiguiente, soluciones corporativas certeras.

Como parte del proceso, las empresas en el proceso de identificación de los requerimientos necesarios en materia de gobierno corporativo, los cuales en su caso serán requeridos para su atención y análisis por parte de los órganos de

gobierno, deben analizar y entender ¿cuál es su proceso de toma de decisiones?, aun no teniendo un Consejo, se deben preguntar ¿se atienden actualmente todos los temas que en su momento deberán ser atendidos por un Consejo y/o en su caso comités de apoyo del Consejo?.

Es recomendable realizar un ejercicio que puede segmentarse en tres distintas fases como se enuncian a continuación:



Programa integral de análisis de capacidades y situación actual versus los componentes requeridos por los reguladoras bursátiles.

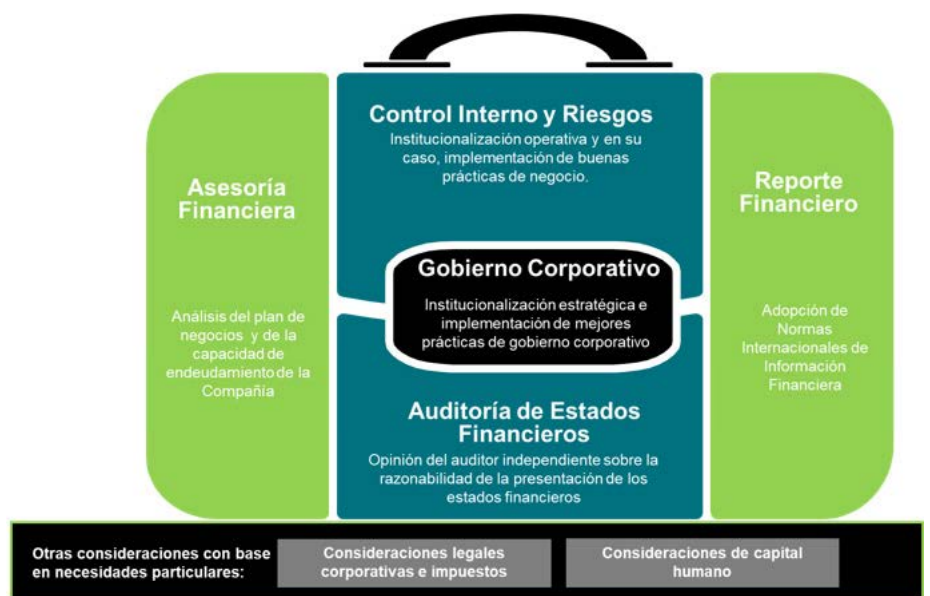


Diseño y adopción progresiva de nuevas prácticas de gestión para estar preparados de cara a la emisión de valores.



Acompañamiento en el proceso de implementación y comunicación requerida por las entidades reguladoras.

En el equipo de gobierno corporativo de Deloitte desarrollamos estas tres distintas fases a través de diferentes componentes, los cuales se han estructurado de la siguiente manera:



Fuente: Gobierno corporativo, Deloitte México

Es importante considerar que lo anterior no implica que todas las empresas deberán de trabajar y/o desarrollar cada uno de estos elementos, ya que pudiera darse el caso que, por ejemplo, la empresa ya cuente con un sistema de control interno sólido y robusto, por lo cual este elemento no implicaría un trabajo adicional para la empresa en este tema.



Fuente: Bolsa Institucional de Valores

Los líderes de BIVA, han externado que uno de los principales retos en el proceso de la bursatilización de las empresas en México, es el estigma que existe sobre que esto solo es para empresas muy grandes; de hecho, muchos accionistas externan que no creen tener el tamaño adecuado como para realizar alguna emisión en la Bolsa.

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) inició operaciones en el año 1894, aunque dicho nombre lo adquirió después de un proceso de fusión entre la Bolsa de Valores de México, S.A., la Bolsa de Monterrey y la Bolsa de Occidente (ubicada en Guadalajara), en 1975.

La Bolsa Mexicana de Valores, a lo largo de su historia, ha estado consiente de la importancia del crecimiento del mercado bursátil para la economía de un país, por lo que el gobierno corporativo ha sido uno de sus temas principales de enfoque, propiciando apoyo a las empresas para alcanzar una mejor gestión, toma de decisiones y cumplimiento a la ley, para un inicio hacia el proceso de bursatilización.

A través de los siguientes programas, la BMV forja su compromiso para con las empresas mexicanas en temas de gobernanza corporativa:

Proceso de listado

Las empresas podrán incursionar a través de un proceso de listado ampliamente ligado a aliados como consultores capacitados, abogados, auditores, estructuradores, colocadores y calificadoras que serán cruciales en el acompañamiento y ejecución de labores para lograr exitosamente las siguientes 11 etapas que componen dicho proceso:

Certificación PRIME

Programa de institucionalización y gobierno corporativo para la emisión en la BMV

Con el fin de apoyar a las empresas a mejorar su estructura financiera, mejorar su competitividad y buscar su permanencia en el tiempo, la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB), la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) y recientemente, Nacional Financiera (NAFIN), lanzaron un programa para otorgar financiamiento con base en un proceso de implementación de gobierno corporativo, mejorando así su perfil de deuda, inversiones en activo fijo o para proyectos de expansión.



Fuente: Certificación PRIME, Bancomext

Para lograr lo anterior, se estructuró el denominado "Programa de Institucionalización y Gobierno Corporativo para la Emisión en la Bolsa Mexicana de Valores" teniendo como uno de los objetivos el contar con un distintivo en materia de gobierno corporativo, que es llamado la Certificación PRIME.

Inicialmente, este programa estaba dirigido a empresas importadoras y exportadoras, sin embargo, con la reciente integración de NAFIN, el mercado objetivo se amplía a empresas dirigidas al mercado local.

El programa consta de 4 principales etapas:

01. Elaborar un plan de acción para la institucionalización
02. Implementación de gobierno corporativo en un plazo de 2 años con base en el plan de acción
03. Obtención de la certificación PRIME
04. Oferta pública

Como parte del "ecosistema PRIME" del cual Deloitte México forma parte, primero es necesario establecer el proceso de creación de un plan de acción para el proceso de institucionalización, el cual como mencionamos, es una de las etapas del programa PRIME.

Posterior a que la empresa atienda dicho plan de trabajo, se deberá presentar el dictamen que en este caso la firma certificadora otorgue posterior a su validación y luego se hará la certificación que es otorgada por un Comité Certificador integrado por BANCOMEXT, la BMV y la AMIB.

La certificación PRIME considera 27 prácticas con base en el Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo emitido por el Consejo Coordinador Empresarial, para lo cual se emitió la Guía de Recomendaciones en Gobierno Corporativo.

Al contar con el análisis de las prácticas, éstas pudieran segmentarse en tres grandes rubros²:

² Se puede obtener más información sobre la Certificación PRIME en: <https://www.bancomext.com/productos-y-servicios/credito/programa-de-institucionalizacion-y-gobierno-corporativo-para-la-emision-en-la-bmv>



Fuente: Gobierno Corporativo, Deloitte México con base en Guía PRIME

En nuestra experiencia, el proceso que viven las empresas durante la participación en este programa, es muy enriquecedor, puesto que les permite ir generando una introspección basada en algunos de los siguientes cuestionamientos: ¿Cuenta mi empresa con los elementos necesarios? ¿Se realizan actualmente estas funciones? ¿Se cuenta con un proceso efectivo de vigilancia y rendición de cuentas? ¿Cuento con los recursos y/o capacidades para poder ejercer estas prácticas?; este proceso se vuelve bastante enriquecedor para los accionistas y equipo directivo, del cual es importante y elemental su participación.

Algunos elementos adicionales a considerar para ser una empresa candidata a obtener dicha certificación son los siguientes³:

- Ser una empresa constituida legalmente en México.
- Presentar proyectos viables y rentables
- Presentar un historial crediticio sano.
- Contar con una estructura financiera sana y capacidad de pago.
- No encontrarse en concurso mercantil, suspensión de pagos o en estado de insolvencia.

Analizando más de cerca los elementos requeridos por la certificación, en relación a la Asamblea General de Accionistas, es de suma importancia la generación y presentación adecuada de la información que se presentará a los accionistas, así como la emisión en tiempo y forma del orden del día.

Aunado a esto, la comunicación efectiva entre este órgano y el Consejo de Administración, encargado de la visión estratégica, es tema clave a desarrollar para lograr la generación de confianza adecuada a los accionistas e inversores.

Por otra parte, se busca que los miembros del Consejo de Administración cumplan con sus responsabilidades y deberes de lealtad y diligencia, con el objetivo de que, apoyado en una adecuada integración y una operación periódica y eficiente de las sesiones, el Consejo ejecute sus funciones tales como la definición de estrategia, sus actividades de vigilancia sobre la operación del negocio y la revisión y, en su caso, aprobación de la gestión, entre otras.

En cuanto a las funciones de auditoría y evaluación y compensación, se recomienda que se creen órganos intermedios de apoyo al Consejo de Administración, aunque no se requiere de manera explícita. En lo relacionado a las funciones de auditoría, se busca que dicho órgano recomiende al Consejo, candidatos para auditores externos, así como fungir como canal de comunicación entre ambos.

A través del análisis de la información financiera y veracidad de las inversiones, reportes de auditoría interna y cartas de observaciones, este órgano podrá contribuir de manera importante a la definición de los lineamientos de control interno y administración de riesgos, asegurando el cumplimiento con las distintas disposiciones aplicables.

El órgano que desempeñe estas funciones será clave para la transmisión de confianza, seguridad

e información verídica a los accionistas y terceros interesados, dando certeza y facilidad para la obtención, a través de distintas fuentes de recursos.

Con relación a las funciones de evaluación y compensación, se busca que dicho órgano intermedio defina las políticas de remuneración de altos directivos, considerando aspectos relacionados a sus funciones, alcance de objetivos y evaluaciones de su desempeño.

A través del apego a mejores prácticas como las previamente descritas, la empresa logra constituir un gobierno corporativo cumpliendo de forma progresiva con los estándares establecidos en la Guía de recomendaciones en Gobierno Corporativo para la certificación PRIME.

Creemos que este tipo de programas incentivan a las empresas a ir fortaleciendo su gobierno corporativo con base en mejores prácticas, impulsando un crecimiento sostenido y la permanencia de la empresa en el largo plazo.

Escuela de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)⁴

La BMV proporciona cursos en temas de gobierno corporativo, a través de su alianza estratégica con la firma de Deloitte en México. Por medio del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo, los dueños y colaboradores de empresas, así como consejeros de las mismas, tienen la posibilidad de inscribirse al diplomado en Gobierno Corporativo impartido por expertos en el tema, explorando múltiples temas desde la institucionalización, la importancia de un protocolo de accionistas, modelos de gobierno, entre otros temas.

Adicionalmente, la Bolsa Mexicana de Valores a través de su página web, presenta una guía de gobierno corporativo⁵ y una guía de mejores prácticas. Ambos documentos pueden utilizarse para tener un conocimiento general del tema y despertar el interés del empresario/ accionistas por implementar una gobernanza corporativa apegada a estándares nacionales e internacionales.

Instrumentos disponibles

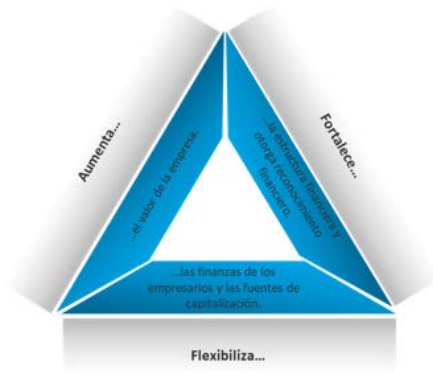
Ambas Bolsas de Valores poseen múltiples

⁴ ¿Qué es Escuela Bolsa Mexicana? Bolsa Mexicana de Valores (BMV) <https://www.bmv.com.mx/es/escuela-bolsa-mexicana/que-es-escuela-bolsa-mexicana>

⁵ Gobierno Corporativo" Bolsa Mexicana de Valores (BMV) <https://www.bmv.com.mx/es/mi-empresa-en-bolsa/gobierno-corporativo>

³ Ibidem.

instrumentos de acuerdo al tipo de valor que desee emitir cada empresa, a través de los cuales éstas pueden satisfacer sus necesidades de financiamiento. La variedad de instrumentos y las ventajas que proporcionan permiten a las empresas mantenerse sólidas en el largo plazo y obtener, entre otras, las siguientes ventajas⁶:



Las empresas listadas en BIVA o la BMV pueden acceder a recursos a través de los distintos instrumentos que éstas ofrecen, en emisión de deuda o de capital.

A continuación, mencionamos algunos de ellos, así como su propósito:

Capital

Acciones

“El financiamiento de capital a través de la emisión y oferta pública de acciones, es la fórmula más competitiva de obtención de recursos de largo plazo para su empresa. Cuando la empresa desea allegarse de recursos sin incrementar sus pasivos y obtener capital fresco, la mejor alternativa para ella es la emisión de acciones, las cuales incrementarán su capital social con base en sus estrategias de crecimiento y expansión⁷.”

⁶ “¿Cómo financiarse en Bolsa?” Bolsa Mexicana de Valores (BMV) <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/como-financiarse-en-bolsa>

⁷ Instrumentos disponibles”. Bolsa Mexicana de Valores

Capital		Deuda	
Acciones	Desarrollo de proyectos, pagos de deuda y adquisición de negocios estratégicos.	Certificados de corto plazo	Cubrir las necesidades de capital de trabajo.
Fibras	Proyectos inmobiliarios.	Certificados de largo plazo	Cubrir necesidades de financiamiento para infraestructura, expansión, re-financiamiento de pasivos.
Fibra E	Proyectos en sectores de energía e infraestructura.	SIC Deuda	Sistema internacional de valores. Empresas extranjeras que quieran cotizar en México.
CKS's	Proyectos de inversión en distintos sectores (capital privado, activos financieros) en territorio nacional.	Bursatilización	Liquidez al consolidar activos no líquidos: cartera hipotecaria, cuentas por cobrar, proyectos de infraestructura.
CERPI'S	Proyectos de inversión en distintos sectores (capital privado, activos financieros) en el extranjero.		
Otros	Warrants, ETFs, SPACs y SIC Capitales.		

Fuente: Bolsa Institucional de Valores y Bolsa Mexicana de Valores

El rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

01. Dividendos que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades).
02. Ganancia de capital, que es el diferencial en su caso entre el precio al que se compró la acción y el precio en que se vendió.

Fibras

Los fideicomisos de inversión y bienes raíces (Fibras) son instrumentos utilizados para el financiamiento de la construcción o compra de bienes inmuebles, teniendo como objetivo la recepción de los ingresos que surjan a raíz de su arrendamiento.

Mercado de capital de desarrollo

Los “CKDes”, de acuerdo a la BMV, se definen

(BMV)

como “títulos o valores fiduciarios destinados para el financiamiento de uno o más proyectos, o para la adquisición de una o varias empresas.” A diferencia de algunos otros instrumentos, los “CKDes” otorgan rendimiento por el usufructo y beneficio del proyecto, y no por un interés o pago inicial.

Están diseñados para impulsar proyectos de infraestructura, minería, inmobiliarios, entre otros.

Deuda a largo plazo (bursatilización de activos) La deuda a largo plazo está diseñada para cubrir las necesidades de financiamiento para infraestructura, expansión, refinanciamiento de pasivos y otros fines corporativos⁸.

Una vez definidos algunos de los principales instrumentos que ambas Bolsas de Valores ofrecen, las organizaciones pueden preguntarse ¿cómo puedo listarme para obtener dichos beneficios? ¿Mi empresa cuenta con los requisitos

⁸ Ibidem.

para ser listada? En caso de no ser así, ¿cómo puedo lograrlo?

Lo primero es entender la relevancia de las respuestas a estas preguntas y responderse lo más realistas posibles sobre la madurez que tiene la propia organización. Si la organización no sabe por dónde iniciar, se puede acercar a los expertos en la asesoría de estos temas, los cuáles facilitarán su camino.

De acuerdo a los instrumentos previamente discutidos y las cuotas publicadas por ambas Bolsas de Valores, los datos de comportamiento entre la BMV y BIVA, se muestran como sigue⁹:

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)			
CUOTA DE LISTADO DE ACCIONES DE EMPRESAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS		MANTENIMIENTO DE ACCIONES	
MIN	MAX	MIN	MAX
43,340.55 PESOS	1,296,650.00 PESOS	72,180.00 PESOS	1,893,021.00 PESOS

Bolsa Institucional de Valores (BIVA)			
CUOTA DE LISTADO DE ACCIONES DE EMPRESAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS		MANTENIMIENTO DE ACCIONES	
MIN	MAX	MIN	MAX
40,000.00 PESOS	1,000,000.00 PESOS	65,000.00 PESOS	1,200,000.00 PESOS

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)			
CUOTA DE LISTADO DE FIBRAS		MANTENIMIENTO DE EMISIÓN DE FIBRAS	
MIN	MAX	MIN	MAX
144,376.00 PESOS	666,954.00 PESOS	144,376.00 PESOS	800,345.00 PESOS

Bolsa Institucional de Valores (BIVA)			
CUOTA DE LISTADO DE FIBRAS		MANTENIMIENTO DE EMISIÓN DE FIBRAS	
MIN	MAX	MIN	MAX
130,000.00 PESOS	500,000.00 PESOS	130,000.00 PESOS	600,000.00 PESOS

Conclusión

El mercado bursátil en México se encuentra en un lento crecimiento, el cual se verá impulsado a través de varios factores clave para su desempeño.

Entre estos factores se encuentra la generación de conciencia y conocimiento respecto a temas que generan valor y una seguridad razonable de la continuidad de las empresas, tal es el caso del gobierno corporativo. En un país donde las empresas son en su mayoría familiares, la adopción de mejores prácticas es un proceso esencial para su institucionalización y formalización ante un mercado cambiante.

El acceso a fuentes de recursos a través de la bursatilización es un proceso que genera beneficios para las empresas que deciden su

⁹ Entre BIVA y Bolsa Mexicana, ¿quién cobra más a las emisoras? Mayo 2019. El Financiero.

incurción en ello, de ahí que ambas Bolsas hayan establecido dentro de sus procesos, la preparación de la empresa como un área clave, dando continuidad a una reestructuración y apego de mejores prácticas estratégicas y de gestión.

Por una parte, BIVA genera esta preparación y apoyo a través de su metodología 360, donde proporciona un acompañamiento integral a lo largo de todo el camino de la bursatilización, estableciendo responsables, acciones concretas y objetivos clave que permitirán un andar seguro y estable.

Por otra parte, la Bolsa Mexicana de Valores, a través de la Certificación PRIME, de distintos cursos y de La Escuela BMV, remarca su compromiso por generar conciencia sobre el

proceso de institucionalización en las empresas, buscando su desarrollo y acompañamiento, así como dando énfasis en el tema de gobierno corporativo.

La cotización en Bolsa es una fuente de financiamiento que genera múltiples beneficios distintos y adicionales a algunas otras fuentes de recursos económicos. La extensa variedad de instrumentos que ofrecen BIVA y la BMV están estrictamente relacionados con el tipo de valores de emisión al que las empresas deseen atenerse.

El camino hacia un gobierno corporativo apegado a mejores prácticas es un paso esencial para la incurción a la bursatilización. En México, un país donde la gran mayoría de las empresas son familiares, muestra un panorama retador con múltiples oportunidades para ambas Bolsas en su búsqueda de empresas a listarse.

Boletín de Gobierno Corporativo

Contacto:

Daniel Aguiñaga

Socio Líder de Gobierno Corporativo

Tel: 55 5080 6000

daguinaga@deloittemx.com

Rodrigo Badiola

Socio de Gobierno Corporativo

Tel: 55 5080 6000

rbadiola@deloittemx.com



Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte www.deloitte.com para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios.

Los más de 312,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos. Tal y como se usa en este documento, "Deloitte S-LATAM, S.C." es la firma miembro de Deloitte y comprende 3 Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de "Deloitte".

Esta publicación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta publicación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta publicación.