

# MODELO DE FORMALIZACIÓN BURSÁTIL PARA PEQUEÑAS EMPRESAS EN CANCÚN QUINTANA ROO

Abelardo Castillo Galeana, Universidad del Caribe  
Rosiluz Ceballos Povedano, Universidad del Caribe

## RESUMEN

*Este documento presenta un modelo de formalización para que Pymes de Cancún, Quintana Roo tengan acceso al financiamiento bursátil. El propósito es identificar los diferentes aspectos de su estructura organizacional que de acuerdo a la Ley del Mercado Valores, les permita acceder a este mercado, calculando la probabilidad de que lo consigan. El modelo contempla la definición de financiamiento bursátil, la estructura empresarial esperada de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores y el establecimiento del proceso de formalización desde la perspectiva del institucionalismo, como marco de análisis. La información se recabó a través de una encuesta aplicada a 16 empresas locales y con entrevistas semi-estructuradas a tomadores de decisiones. A partir de los resultados se hace una reflexión sobre la pertinencia de la bursatilización como estrategia de permanencia en el mercado para este tipo de empresas. Se explora desde el entorno y requisitos financieros hasta la visión de los pequeños empresarios, para discutir sobre la posibilidad de la entrada al mercado de valores y las acciones necesarias para fortalecer su uso. Durante el trabajo de campo se logró conocer el trabajo de los empresarios y la percepción que ellos tienen sobre el financiamiento bursátil.*

**PALABRAS CLAVE:** Pymes, Mercado Bursátil, Proceso de Institucionalización

## STOCK FINANCING MODEL FOR SBS IN CANCUN, Q. ROO

### ABSTRACT

*In this document we present a formal model that will help SBS in Cancun, Q. Roo access financial markets by calculating their probabilities to succeed. The purpose is to identify various aspects of their organizational structure that in accordance with the Mexican Securities Market Law will allow their entrance to the stock market. The framework for this model takes into account the definition of stock financing, the business structure expected to meet the securities law market requirements and the formal establishment process from the institutional perspective. Data was collected through the application of semi-structured interviews to key positions inside 16 different companies, as well as the revision of some company's documents and records. A reflection is made taking into consideration the results of the survey regarding the relevance of the securitization process as a business strategy that ensures its long term continuance in the market. The topic is explored within the company's situation and its financial requirements, including the small business owners' (small entrepreneur's) point of view, in order to discuss their entry to the stock exchange market and the actions that should be taken into consideration to strengthen their tools.*

**JEL:** G23, M15, L26

**KEYWORDS:** Financial Intermediaries, Management Process and Entrepreneurship Financial.

## INTRODUCCIÓN

Teniendo el financiamiento como problema en las Pymes, este trabajo pretende proporcionar una opción documental a todas aquellas empresas que en algún momento han necesitado de un financiamiento para continuar con su actividad empresarial. Actualmente las Pymes conservan la cultura de financiarse a través de préstamos personales o de instituciones bancarias en el que los productos de estas instituciones generan altos costos de financiamiento o inclusive dificultad para su acceso a ellos por los requisitos a cumplir. Tomando como base la reforma a la Ley del Mercado de Valores en la que los cambios abren la posibilidad de que las empresas de menor tamaño accedan al financiamiento bursátil, se propone a través de este documento un modelo de formalización que les permita, de manera accesible, ingresar al mercado de valores a partir de estos cambios de ley, así como contemplar las características necesarias para lograrlo. El modelo de formalización se aborda desde la teoría institucional que nos orienta para establecer el proceso que las pequeñas empresas de Quintana Roo pueden seguir para introducirse a esta opción de financiamiento. Para adentrarnos en el tema, como primer punto se revisan, las definiciones de financiamiento bursátil para obtener de ella las características necesarias y desarrollar el proceso de institucionalización del financiamiento. Posteriormente, se establecen las etapas de la formalización relacionando los requisitos normativos con la evolución planteada del proceso de institucionalización específico para este tipo de empresas.

Por otro lado, se analizan los resultados para las empresas de estudio y se determina la probabilidad de ocurrencia de pertenecer al mercado bursátil. A partir de estos resultados se listan los aspectos necesarios que cada empresa debe seguir para formalizar su entrada al mercado de valores. Se hace una reflexión sobre el uso potencial de este cambio de ley de acuerdo al modelo estudiado.

El trabajo que se presenta está estructurado de la siguiente manera: en la primera sección se hace una introducción al documento, en la segunda se hace una revisión literaria de la situación del financiamiento bursátil y el proceso del institucionalismo como formalización, en la tercera parte se describe la metodología de análisis del levantamiento de información de las empresas tomadas como muestra de investigación, así como, el planteamiento del proceso de formalización. En la cuarta parte se presentan y discuten los resultados obtenidos sobre la medición de la probabilidad de que las empresas analizadas lleguen a cumplir con el proceso de formalización; la quinta parte la conforman las conclusiones de cómo las pymes revisadas puedan cumplir con la formalización para tener el acceso al financiamiento bursátil y en el último apartado las referencias bibliográficas consultadas para el desarrollo de este documento.

## REVISIÓN LITERARIA

En este apartado se desarrolla el concepto de financiamiento bursátil y la incorporación de la LMV hacia las PYMEs para después abordar el neo institucionalismo como perspectiva teórica que guía el objetivo de investigación describiendo el proceso de institucionalización y las etapas de construcción dentro de las PYMEs.

### Financiamiento Bursátil

Son las actividades de financiamiento que se realizan mediante el mercado de valores y tienen especial importancia en la economía de cualquier país. Esta función facilita la transferencia de recursos económicos entre los ahorradores que desean invertir sus excedentes y las empresas o entidades públicas que demandan los recursos económicos para financiar diversos proyectos que puedan llegar a traducirse en actividades productivas que generen empleo y pago de contribuciones fiscales, y contribuyen al desarrollo económico de una sociedad. Una empresa puede obtener financiamiento mediante la emisión de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), contratando los servicios de una casa de bolsa como intermediario financiero, para que gestione todos los trámites que le permitan obtener la

autorización de emitir títulos en el mercado de capitales. Su participación puede generar un doble beneficio, uno particular, obteniendo importantes ganancias económicas y otro colectivo, contribuyendo a financiar proyectos que beneficien a su entorno social, (Adam *et al*, 2009).

La bursatilización es un esquema fiduciario estructurado que permite a la empresa obtener financiamiento bursátil, al dar liquidez a activos no líquidos, o bien, obtener recursos del mercado de valores para el financiamiento de proyectos productivos dando valor presente a sus ingresos futuros. (Valores, 2007). El objetivo de “Cotizar en Bolsa” es brindar una introducción de obtener financiamiento bursátil, el cual exige la participación de un equipo de profesionales que requieren de su compromiso y liderazgo decididos, (Valores, 2007).

El principal requisito para emitir valores y obtener financiamiento bursátil es que la empresa debe ser profesional y transparente, abierta a proveer información a los inversionistas que confían sus recursos en ella. En la actualidad, empresas abiertas al mercado de valores encuentran cabida incluso para sanear sus finanzas de manera interna. Algunas ventajas son: el acceso a recursos financieros conforme las necesidades de cada empresa, es decir, de acuerdo con su proceso de negocio; los montos y plazos de la colocación son definidos por la empresa y sus necesidades; acceso a tasas muy competitivas de acuerdo con las calificaciones estandarizadas por el mercado; fortalecimiento de la estructura financiera; consolidación y reestructuración de pasivos; financiamiento de proyectos de corto y largo plazo; mejoramiento de imagen y posicionamiento ante autoridades, clientes, accionistas e inversionistas; mejoramiento de las prácticas administrativas y directivas de la empresa y la sucesión ordenada y transparente, (*El Economista*, 2011).

#### Las PYMES y la Bursatilización en México

La colocación de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores es un sueño que, para las grandes empresas de nuestro país, toma muchos años de preparación y de adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo a nivel internacional. Las pequeñas y medianas empresas pueden convertirse en emisoras al participar en el mercado de deuda gracias a los nuevos instrumentos que existen en la legislación mexicana respectiva. [Diciembre 2005].

Los negocios de menor tamaño, tienen la posibilidad de efectuar emisiones en el Mercado de Corto Plazo, donde llegan a ser de hasta 360 días y donde no hay limitaciones en términos de la cantidad de recursos que los emisores pequeños y medianos pueden recaudar de los inversionistas a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Uno de los primeros pasos que deben dar las empresas, sin importar su tamaño, es que cuenten con una calificación por parte de las agencias que se encargan de medir el nivel de riesgo de todas las emisiones que existen a nivel internacional. Con la nueva Ley del Mercado de Valores, las emisoras que busquen participar de deuda, deben ofrecer una serie de información tanto a las autoridades como a los inversionistas, y cumplir con una serie de requisitos como el hecho de que el negocio esté debidamente constituido, que su opresión sea formal en todos los aspectos. El financiamiento bursátil está disponible para empresas que nunca han acudido a los mercados en busca de capital. Puede ser un negocio familiar que se le presenta una oportunidad para crecer o comprar a un competidor. En ese momento los propietarios pueden decidir entre dos opciones: ir al banco a pedir un crédito o convertirse en emisores, (Ramírez, 2005).

La tarea es romper con el mito de que la Bolsa Mexicana de Valores sólo es para los grandes corporativos, también añejas tradiciones entre empresarios de compañías pequeñas y medianas de su ortodoxia de seguir trabajando la principal fuente conocida de financiamiento: La banca comercial. El talón de Aquiles es el desconocimiento de las ventajas por parte de los empresarios mexicanos (De la Rosa, 2013), que existen inversionistas dentro del mercado accionario buscando proyectos de inversión

atractivos, a quienes ofrecen recursos frescos a través de dos instrumentos: papel comercial o un fideicomiso de bursatilización de activos de la empresa.

Anteriormente la Ley General de Sociedades Mercantiles solamente contemplaba la figura de la Sociedad Anónima, que contiene muchas restricciones a la voluntad de las partes que se involucran en una empresa. Bajo estas nuevas circunstancias lo primero que deben hacer los empresarios es pensar detenidamente dónde están parados y hacia dónde quieren ir. Estas nuevas figuras ofrecen nuevas opciones de inversión y fomentará el desarrollo de la mediana empresa en nuestro país. El cambio en la LMV se hace por seguir estándares internacionales como se ha hecho en otros lugares. En Argentina, por ejemplo, se maneja una Bolsa especial para Pymes y en España se maneja por grupos de Pymes que cotizan de manera conjunta. Es relevante establecer la forma en la que se desarrolla en México para acercar a las Pymes a obtener este tipo de financiamiento, (Cruz, 2006).

Un cambio sobresaliente para desarrollar el Capital Privado en México, como parte complementaria del Mercado de Valores es la creación de nuevos tipos de empresa, con los cuales se facilita la llegada de socios diferentes que aporten capital, y que más tarde el negocio se convierta en una emisora de la Bolsa Mexicana de Valores, para lo cual las Pymes requieren de un proceso de formalización. Este proceso contempla la evolución de la empresa en tres tipos de Sociedad Anónima, que pueden observarse en la Tabla 1 y que deben ocurrir en plazos de tres años establecidos en la LMV.

Tabla 1: Denominación de Empresas Bajo la LMV

SAPI	SAPIB	SAB
Sociedad Anónima Promotora de Inversión	Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil	Sociedad Anónima Bursátil

*Los tipos de empresa que se incorporaron en la nueva LMV, son: SAPI, durante los primeros tres años, SAPIB, los siguientes tres y SAB para los últimos tres. No pueden formalizarse antes de los 9 años transcurridos según la ley. Estas serán las denominaciones que reciban una vez formalizado el proceso que les da acceso al crédito bursátil y así quedan registradas ante la LMV. Esto contempla un cambio en el financiamiento de las pequeñas empresas que tendrán acceso a capital privado como parte complementaria del mercado de valores, obteniendo nuevos tipos de empresas.*

Para que las Pymes Mexicanas logren esta formalización deben llevar a cabo actividades que al permanecer en el tiempo se conviertan en prácticas, muchas de ellas han sido tomadas de empresas que desarrollaron el proceso de manera natural sin que fuera un decreto. Este tipo de eventos son estudiados por el nuevo institucionalismo en el análisis organizacional y toma como punto de partida la homogeneidad de prácticas y acuerdos que se encuentran en el mercado del trabajo, escuelas, Estados y corporaciones, (DiMaggio y Powell, 1999). En el caso del mercado de valores se ha establecido llegar a una estructura empresarial a través del proceso de formalización de las empresas que ya cotizan en el mercado de valores, las tres etapas a institucionalizarse que pueden verse en la Tabla 2, son:

*Etapas 1.* Empresas pequeñas o medianas bajo la figura de sociedad anónima que buscan fuentes alternativas de financiamiento por medio del mercado de capitales frente a las tradicionales del mercado de dinero. Estas empresas que ya cumplen con estándares conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), deben adoptar algunos estándares de gobierno corporativo y avanzar en su proceso de profesionalización conforme lo señala la figura de la SAPI definida en la LMV, (Cuevas, 2008).

*Etapas 2.* En esta etapa se ubican empresas medianas no listadas en el mercado de valores que cuentan con estructuras organizacionales más desarrolladas y que en el mediano plazo están dispuestas a realizar una oferta pública para obtener financiamiento en el mercado de valores del país. Aún no cuentan con la totalidad de los estándares de gobierno corporativo que se establece para empresas que cotizan en el mercado de valores, pero están comprometidas a cumplir con la totalidad de dichos estándares en un plazo definido por la LMV una vez adoptando la figura SAPIB, (Contreras, 2008).

*Etapa 3.* Empresas que comprenden grandes y medianas empresas bajo la figura de SAPIB y se transforman en SAB y que se encuentran listadas en algún mercado de valores cumpliendo con todos los estándares de gobierno corporativo que se señalan en la LMV. Aun cuando estas empresas cumplen con los estándares de gobierno corporativo llevan a cabo procesos de mejora continua para seguir alineados a los estándares conforme a mejores prácticas establecidas a nivel internacional, (Contreras, 2008).

De acuerdo a lo descrito en cada una de las etapas anteriores, se entiende por empresas en transición al mercado bursátil a todas aquellas que se ubiquen en la segunda etapa de transición. Las empresas entendidas en estos términos han adoptado la figura de la SAPIB y deberá llevar a cabo un proceso de adopción, con determinadas provisiones, de las prácticas de gobierno corporativo exigibles a las empresas públicas conforme al plazo establecido en la LMV y con la finalidad de colocar una oferta pública en dicho mercado una vez que hayan cumplido con la totalidad de los estándares bajo esta ley.

Tabla 2: Requisitos o Pasos por Etapa de Institucionalización

<b>Etapa 1</b>	
Equipo Profesional	Consejo de Administración. Comité de Auditoría
Transparencia	Revelación de información en base a: Principio de relevancia (divulgación de toda información cualitativa y cuantitativa cuya importancia afecte la evaluación y toma de decisiones).
<b>Etapa 2</b>	
Equipo Profesional	Consejo de Administración con al menos un consejero independiente. Comité de prácticas societarias presidido por un consejero independiente.
Transparencia	Revelación de información en base a: Principio de relevancia. Prospecto (incluye el programa de adopción progresiva del régimen de Sociedad Anónima Bursátil). Reporte anual simplificado. Estados Financieros anuales auditados. Estados financieros trimestrales sin anexos.
<b>Etapa 3</b>	
Equipo Profesional	Consejo de Administración con al menos 25% de consejeros independientes. Comités de consejeros independientes desempeñando las funciones de prácticas societarias y auditoría. Desaparece el comisario y sus funciones y responsabilidad se transfieren al consejo, comités y auditor externo.
Transparencia	Revelación de información en base a: Principio de relevancia. Prospecto. Reporte anual simplificado. Estados Financieros anuales auditados. Estados financieros trimestrales sin anexos. En esta etapa la empresa se convierte en empresa pública, por la razón de cotizar en la BMV más no por la procedencia de su capital.
Intermediario	La intermediación en el mercado de valores sólo se podrá realizar por las entidades que al efecto han sido autorizadas por la ley, es decir, las casas de bolsa, las instituciones de crédito, las sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro y la sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas. Los intermediarios bursátiles que contempla la LMV son los que realizan operaciones de intermediación directa con el público son las casas de bolsa.
Calificación	Las empresas calificadoras de valores tienen la finalidad de ayudar al inversionista a medir el riesgo asociado con los diferentes títulos-valor que se negocian en los mercados de valores. Son empresas independientes a la BMV y de las empresas emisoras. Bajo el rubro de “Calidad crediticia” las calificadoras valoran la experiencia e historial de la empresa, sus políticas operativas, los controles internos y toma de riesgos, la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como, la calidad de los activos que la componen. Cada calificadora tiene su propia escala, pero todas se relacionan con una escala homogénea convenida entre las propias calificadoras.

*En esta Tabla 2, se describen las tres etapas que evidencian el proceso de institucionalización bursátil, una vez que cada y una de las acciones se ha llevado a cabo y en las que cada empresa ha participado de manera tal que es difícil apartarse de ese comportamiento. Se dice que las acciones se han institucionalizado cuando siguen la misma trayectoria de comportamiento los integrantes formando entre todos un modelo de formalización. Los cuatro aspectos que las empresas deben cumplir para completar el proceso de formalización, en la primera columna se muestra el aspecto y en la segunda el grado de avance de la empresa que debe llevar en cada etapa.*

Pero no es suficiente sino que además deben cubrir con una temporalidad por lo que a cada aspecto se le suman los años en el mercado para cubrir el aspecto y que se muestran en la Tabla 3.

Tabla 3: Temporalidad de los Requisitos de Formalización

Requisitos o pasos por etapa	Etapas de la empresa	Temporalidad
Equipo Profesional	Surgimiento	Institucionalización
Transparencia	SAPI	Indefinida
Intermediario	SAPIB	3 años a partir de la fechas de inscripción en el registro, para cumplir con reglas del plan de transferencia.
Calificación	SAB	Indefinida.
		Lista para cotizar

*En esta Tabla 3, puede observarse la correspondencia entre las etapas de institucionalización bursátil de la empresa y la consolidación en su estructura financiera. En la primera columna se muestran los pasos que se cumplen por etapa de formalización: la transparencia, el acuerdo con un intermediario y por último la calificación que es un certificado que les permite cotizar. En la segunda columna se muestra el tipo de empresa que se tiene al cubrir los requisitos y en la tercera la temporalidad para cada una de las etapas. Es hasta la última etapa que la empresa está lista para cotizar.*

Estas son las acciones que deben de llevar a cabo la empresa, pero el proceso de formalización involucra además la manera en la que estas acciones se institucionalizan al interior de la empresa por sus integrantes, por lo que a continuación se desarrolla el proceso de institucionalización como método de análisis y se plantea la forma de hallar las probabilidades que determinen el acceso al mercado bursátil.

El proceso de institucionalización, se ubica dentro del nuevo institucionalismo en la teoría de la organización y es tomado de referencia para determinar la probabilidad de formalización de 16 Pymes en Cancún Quintana Roo. Este proceso rechaza los modelos del actor-racional, sus estudios tienden a enfocarse en la figura institucional de la sociología: las estructuras y los procesos organizacionales que abarcan toda la industria. La vida organizada puede explicarse con un planteamiento que localiza la persistencia de las prácticas tanto en su calidad dada por sentado como en su reproducción en estructuras que en cierta medida se sostienen a sí mismas (Zucker, en Dimaggio y Powell, 1999)

Este enfoque neo institucionalista tiene cuatro herramientas de análisis, según Perlman y Bruce, (2006): El isomorfismo institucional, ya sea coercitivo o mimético; decoupling; procesos de cambio institucional y procesos de Institucionalización. Los procesos institucionalizados, definen ‘lo que tiene significado y las acciones que son posibles’, (Zucker, en Dimaggio y Powell 1999:2). La institucionalización, enfatiza la manera en la que actores siguen guiones institucionales existentes, basado en la tradición fenomenológica, para explicar un proceso entre actores y organizaciones. En la aplicación de este caso tomaremos el proceso organizacional construido por la estructura de la LMV y social para la formalización de 16 empresas.

En el siguiente apartado se describe el proceso de institucionalización para este trabajo, a través de sus tres niveles secuenciales: habituación, objetivación y sedimentación, bajo la propuesta de Tolber y Zucker, desde la estructura empresarial. Bajo el supuesto de que algunos patrones de comportamiento social están más sujetos que otros a evaluaciones críticas, modificación y eliminaciones, formando un proceso secuencial de institucionalización en tres niveles.

*La habituación.* Este nivel involucra la generación de nuevos acuerdos estructurales en respuesta a un problema organizacional específico. Con este paso se inicia la institucionalización y abre un campo de caracterizaciones a un grupo específico de actores, que se comparen y son accesibles a todos sus integrantes. Cuando dos interactúan se producirán tipificaciones con suma rapidez, en el curso de su interacción estas tipificaciones se expresarán en pautas específicas de comportamiento que cada uno habituará en papeles o “roles”, la institucionalización estará en vías de construcción, (Berger, 1979). Este proceso resulta dentro de estructuras que pueden ser clasificadas en etapas de pre-institucionalización, con el proceso de adopción de una estructura organizacional, puede haber muchos adoptadores de la

estructura, posiblemente organizaciones interconectadas enfrentando circunstancias similares. Es lo que ocurre con las tres etapas estructurales, SAPI, SAPIB y SAB. Las autoras descubren que bajo la misma estructura aparente hay diversidad de oficinas y políticas limitado a un subconjunto de organizaciones. Es el caso con las Pymes, aunque son formadas de manera independiente para acceder al financiamiento bursátil serán normadas bajo una misma ley, cada una toma medios que transforman su estructura, (Zucker y Tolber, 1996).

*La objetivación.* Es el movimiento hacia un estatus más permanente y generalizado que acompaña la difusión de la estructura. Involucra el desarrollo de algunos grados de consenso social entre tomadores de decisiones organizacionales concerniente al valor de una estructura y el incremento de adopción por organizaciones sobre la base de ese consenso. Tales consensos pueden emerger hacia dos diferentes mecanismos aunque no necesariamente relacionados. En esta etapa los adoptadores son heterogéneos y tendrán un poder de predicción relativamente limitado dependiendo de sus características específicas comparadas con las organizaciones que fueron previamente identificadas con la adopción de la estructura. El ímpetu de difusión cambia de una simple imitación a una base más normativa reflejando teorización de estructuras implícitas o explícitas. Su desenvolvimiento lleva a la tercera etapa de la institucionalización.

*La Sedimentación.* La institucionalización completa involucra la sedimentación, un proceso que fundamentalmente descansa sobre la continuidad de la estructura y especialmente sobre su sobrevivencia a través de generaciones de miembros. Es caracterizada tanto por la apertura virtualmente completa a través de la apropiación de un grupo de actores como por la perpetuación de las estructuras sobre un largo período de tiempo. Esto implica amplitud y profundidad de las dimensiones de la estructura. La identificación de factores que afectan la extensión de difusión y la retención de largo plazo de la estructura es la clave para entender el proceso de sedimentación. Para que el proceso de formalización bursátil se haya institucionalizado debe sedimentarse con las prácticas de los integrantes de Pymes que adopten la formalización. Consideramos que para la sedimentación de una Pyme las prácticas de gobierno corporativo antes descritas tienen que reproducirse y al menos tener el relevo de una generación. Dada la edad de estas empresas, apenas están en la etapa de habituación, por lo que este estudio describirá las acciones iniciales de bursatilización y la probabilidad de permanencia y entrada al mercado bursátil.

## METODOLOGÍA

En este aparatado se muestra la relación entre las acciones descritas que realizan las empresas, las etapas de institucionalización por las que pasan para su formalización y el tipo de empresa que la normatividad

establece. El caso de estudio estuvo formado por 16 empresas, ubicadas en la ciudad de Cancún, Quintana Roo, en México. Se seleccionaron en la base de datos del SIEM, que es el Sistema de Empresas Mexicana, con información del año 2013. El levantamiento de información se realizó durante 5 semanas, la captura de información y análisis requirió de 5 semanas adicionales, teniendo que el periodo de análisis del estudio presentado se llevó a cabo en 10 semanas en los meses de agosto, septiembre y octubre de 2013. Por lo anterior se puede plantear el modelo de formalización para que se incorporen empresas a la BMV, estas relaciones se describen en la Tabla 4.

Cuando los integrantes de una empresa toman las estructuras del mercado al que pertenecen, lo hacen de manera paulatina siguiendo acciones que corresponden a cada etapa de formalización y dependen de dos eventos: Los involucrados en la formalización ( $P_1$ ) y la temporalidad ( $P_2$ ), en el mercado. Para cada uno de estos eventos se asocia una probabilidad de ocurrencia:  $P_1$  y  $P_2$ , respectivamente que se promedian para obtener la probabilidad total ( $P_T$ ): Aquí se desarrolla el proceso de institucionalización por considerarlo una guía hacia la formalización de empresas en busca de acceso al mercado bursátil.

Los procesos de institucionalización han sido usados en diferentes campos de conocimiento, Fernández-Esquinas, Manuel *et al*, (2011), lo usaron para entender las circunstancias sociales y políticas que dan lugar a que una institución se constituya como forma de gobierno de especial trascendencia en la configuración del sistema público, lo que se institucionaliza es el proceso de evaluación y descubre la razón de la estructura que adopta. El enfoque institucional constriñe los comportamientos individuales y colectivos que al llevar elementos cognitivos y normativos a la práctica crean las instituciones. Este tipo de exigencias son posibles bajo la definición que da Todeva, (1998) de instituciones como establecimientos organizacionales que involucran una parte del desarrollo de la sociedad, también son reglas y procedimientos sociales que restringen el comportamiento humano.

Tabla 4: Proceso de Formalización para Pymes

	<b>Etapas</b>	<b>Etapas</b>	<b>Etapas</b>
	<b>Habitualización</b>	<b>Objetivación</b>	<b>Sedimentación</b>
<b>ACCIONES</b>	Empresas con estándares conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM). Adoptar los estándares de gobierno corporativo y avanzar en su proceso de profesionalización conforme lo señala la figura de la SAPI definida en la LMV.	Empresas medianas no listadas en el mercado de valores con estructuras organizacionales desarrolladas. Realizar en el mediano plazo una oferta pública para obtener financiamiento en el mercado de valores. No cuentan con la totalidad de los estándares de gobierno corporativo que se establece para empresas que cotizan en el mercado de valores. Cumplir con la totalidad de los estándares en un plazo definido por la LMV una vez adoptando la figura SAPIB.	Empresas grandes y medianas bajo la figura de SAPIB y que se transforman en SAB. Se encuentran listadas en algún mercado de valores cumpliendo con todos los estándares de gobierno corporativo que se señalan en la LMV. Llevar a cabo procesos de mejora continua para seguir alineados a los estándares conforme a mejores prácticas establecidas a nivel internacional.
	↓	↓	↓
	SAPI	SAPIB	SAB

En esta Tabla 4, puede observarse como cada etapa de institucionalización: la habitualización, la objetivación y la sedimentación; corresponde a una etapa de formalización que arroja un tipo determinado de empresa: SAPI, SAPIB y SAB; proporcionando una estructura empresarial diferente. Dentro de cada columna se describen las acciones que las empresas llevan a cabo para estar en cada una de las etapas. Si las empresas llegan a la tercera etapa tendrá una estructura tipo SAB y se dice que las acciones que llevan a cabo se han institucionalizado. El proceso de formalización asegura que las acciones que se han institucionalizado serán difíciles de erradicar y que continuará en el mercado de valores.

Con esta misma lógica Colyvas y Powell (2006), ilustran a través de un proceso de construcción institucional la evaluación sistemática de las prácticas organizacionales, el resultado que presentan es una categorización del cambio institucional como bajo, mediano y alto. En Barrera, (2008) los procesos de institucionalización son usados como marco de autonomía y acción, para establecer determinantes, componentes y la propia dinámica organizacional. Por su parte Méric, (2008); establece cómo los modos de acción de estos procesos pueden generar estabilidad. La institucionalización permite conocer los procesos y saber cómo se adapta una organización y cambia, los comportamientos regulares se incrustan en la práctica como modalidades específicas de acción manteniendo permanentes los procesos, es por eso que en este artículo se establece el supuesto de que si las empresas han estado mucho tiempo con una dinámica hay una probabilidad muy baja de que cambien su rumbo de acción.

La institución como proceso encuentra su sustento teórico en Lourau, (1975), muestra la institucionalización, como el momento de reconstrucción institucional de cambio y se centra en el componente endógeno, en las fuerzas y agentes internos. Con este antecedente se han usado los supuestos para establecer diversas formas de abordar una investigación y tratar de resolver un problema teórico tanto de manera cuantitativa como cualitativa. Cualitativamente se explica la realización de actividades más allá de la racionalidad económica, la simbólica. El institucionalismo explica el porqué de ciertas acciones se llevan a cabo solo porque sí, Velázquez (2011).



El proceso de institucionalización y su implantación es presentado por el BID, (2012) a través de un modelo teórico que amplía el espacio de acciones factibles y permite ver el proceso de manera endógena en las instituciones. Presenta resultados cuantitativos que muestra los grados de institucionalización. Calculan la probabilidad de institucionalización y asignan baja y alta institucionalización y su participación de acuerdo al resultado. En este documento estos resultados probabilísticos son usados de manera análoga entre participación y acceso y entre institucionalización política e institucionalización bursátil a la que denominamos formalización del proceso. También se toma como referencia la descripción del proceso de institucionalización de Silimperi, (2002); que a partir de un estado de pre conocimiento, establece cuatro fases del proceso (conciencia, experiencial, expansión y consolidación) y que culmina en un estado de madurez. Que en este caso es tomado como sedimentación. Una aproximación de este proceso es presentada por Cantero, (2010) que presenta un modelo de institucionalización de procesos para mostrar como las organizaciones adquieren una estructura formal con mecanismos informales, prácticas cotidianas, con confianza y buena fe.

### Cálculo de Probabilidades

Para calcular la probabilidad total de ocurrencia de formalización se usa la siguiente fórmula 1, se obtiene del promedio de las probabilidades ( $P_t$ ); tanto de los supuestos de formalización ( $P_1$ ), como de incidencia en el tiempo ( $P_2$ ),

$$P_t = \frac{(P_1 + P_2)}{2} \quad (1)$$

Variables utilizadas:

$P_t$ , probabilidad total

$P_1$ , probabilidad de formalización. Probabilidad de que una empresa cotice en la BMV

$P_2$ , Probabilidad de acuerdo al tiempo de que una empresa cumpla con las actividades de formalización

Para que pueda calcularse esta fórmula se requiere obtener las probabilidades de formalización y de temporalidad. La  $P_1$ , halla la probabilidad simple de ocurrencia que una empresa cotice en la BMV (formalización),

$$P_1 = \frac{a}{B} \quad (2)$$

Variables utilizadas:

$P_1$ , probabilidad de formalización. Probabilidad de que una empresa cotice en la BMV a partir de aspectos de formalización. Hay cuatro eventos asociados a la entrada de empresa y la probabilidad se calcula dividiendo el número de pasos con los que cuenta entre el total que son 4: equipo de profesional (0.25), transparencia (0.25), intermediario (0.25) y certificación (0.25).

$B$ , Número total de 4 eventos con probabilidad de 1, indica formalización en el mercado de valores

$a$ , número de casos favorables. Número de aspectos que la empresa lleva a cabo (de 1 hasta 4),

Para calcular la probabilidad de temporalidad,  $P_2$ . Se asigna la probabilidad como un factor de temporalidad, existen tres niveles: Alto, de 8 a 15 años; medio de 16 a 23 años y bajo de 24 a 31 años. Si la empresa lleva muchos años en el mercado, según los supuestos de institucionalización, será bajo (0.30) y así para los demás, medio para las empresas que están en rango medio (0.50) y alto (0.80) para las que tienen pocos años por considerar que pueden cambiar sus planes desde el principio y crecer en el largo

plazo. Estos argumentos están basados en que según la institucionalización, cuanto más años tenga una empresa en el mercado, será más difícil de cambiar sus prácticas para cotizar en el mercado.

**RESULTADOS**

Las preguntas guía del proceso de formalización fueron utilizadas para ubicar la probabilidad de que cada una de las 16 empresas llegue a una etapa de formalización. El propósito es ver la probabilidad de cotizar en la BMV bajo la nueva LMV de las 16 Pymes. Se puede agrupar la información de la siguiente manera en la Tabla 5.

Tabla 5: Pasos de Formalización del Proceso de Institucionalización

Empresa	Pasos de formalización con los que cuenta			
	Equipo Profesional	Transparencia	Intermediario	Calificación
1	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
2	( Si) E1	(Si)E1	(NO)	(NO)
3	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
4	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
5	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
6	( Si) E1	(Si)E1	(NO)	(NO)
7	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
8	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
9	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
10	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
11	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
12	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
13	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
14	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
15	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)
16	( Si) E1	(Si)E1, (Si)E2	(NO)	(NO)

En la Tabla 5, pueden verse los resultados de que cada una de las 16 empresas estudiadas en Cancún llegue a un proceso de formalización, cada una contempla los cuatro aspectos que deben cubrir en el tiempo establecido y la ocurrencia que tienen, (Si) para las acciones que ya llevan a cabo, (No) para las que no han conseguido. Todas las que han sido encuestadas cuentan con un equipo profesional y casi todas además exhiben transparencia en sus procesos de trabajo y de información contable y financiera. Ninguna de ellas ha establecido acuerdos con intermediarias y tampoco cotiza en la Bolsa porque el tiempo no se los ha permitido desde que la Ley entró en vigencia. (Si)E1 = Cumple con los requisitos de la etapa 1, (Si)E2 = Cumple con los requisitos de la etapa 2, (Si)E3 = Cumple con los requisitos de la etapa 3, (NO) = No cumple

Tabla 6: Resultado del Análisis

Empresa	Etapa en la que se encuentra	Probabilidad de formalización (P <sub>1</sub> )	Tiempo en el mercado (t)	Probabilidad de temporalidad (P <sub>2</sub> )	Probabilidad Total (P <sub>3</sub> )
1	Etapa 1 Habitualización	0.50	9	0.80	0.65
2	Etapa 1 Habitualización	0.25	23	0.50	0.38
3	Etapa 1 Habitualización	0.50	24	0.30	0.40
4	Etapa 1 Habitualización	.050	30	0.50	0.28
5	Etapa 1 Habitualización	.050	20	0.50	0.28
6	Etapa 1 Habitualización	0.25	23	0.50	0.38
7	Etapa 1 Habitualización	0.50	20	0.50	0.50
8	Etapa 1 Habitualización	0.50	31	0.30	0.40
9	Etapa 1 Habitualización	0.50	22	0.50	0.50
10	Etapa 1 Habitualización	0.50	31	0.30	0.40
11	Etapa 1 Habitualización	0.50	18	0.50	0.50
12	Etapa 1 Habitualización	0.50	21	0.50	0.50
13	Etapa 1 Habitualización	0.50	21	0.50	0.50
14	Etapa 1 Habitualización	0.50	8	0.80	0.65
15	Etapa 1 Habitualización	0.50	30	0.30	0.40
16	Etapa 1 Habitualización	0.50	14	0.80	0.65

En esta Tabla 6, se muestran las probabilidades de cotizar en la BMV de las 16 empresas estudiadas. En la segunda columna se muestra la etapa de institucionalización en la que se encuentra la empresa, de acuerdo al tiempo que lleva en el mercado. De acuerdo a esta información, se le asigna una probabilidad de formalización y otra de temporalidad, bajo los supuestos institucionales. Las probabilidades para cada empresa promedio de ocurrencia de formalización pueden observarse en la última columna.

Del total de las 16 empresas estudiadas, dos tienen la probabilidad más alta de ocurrencia de entrar a la BMV con el 65% y esto puede verse, sobre todo en que cubren con un plan diseñado a largo plazo en los pocos años que llevan en el mercado. Por el lado de las menos probables se encuentran dos con un poco más del 20 % de probabilidad y esto se debe a que son las empresas que llevan años en el mercado y no han logrado cubrir más aspectos de formalización, debido a la estructura no institucionalizada.

## CONCLUSIONES

Sobre los aspectos de la estructura organizacional, puede concluirse que para tener acceso al financiamiento bursátil las pymes en Cancún deben adoptar mejores prácticas de gobierno corporativo para lo que deben transitar a un modelo estructural formal, inicia con la formación de una Sociedad Anónima Promotora de Inversión, pasa a una segunda etapa como Promotora de inversión Bursátil hasta que se sedimenta como una Sociedad Anónima Bursátil, para esto se requiere por lo menos de nueve años. En el modelo de formalización desarrollado encontramos que cuando una empresa tiene mucho tiempo en el mercado, sin cotizar en la bolsa es poco probable que lo haga siguiendo las prácticas ya institucionalizadas.

El proceso de formalización definido en el modelo contempla tres etapas y en cada una de ellas las empresas consolidan su estructura organizacional, estas etapas no se adquieren por mandato, contempla las acciones inerciales de los integrantes que se vuelven prácticas por lo que aquellas empresas que inician con procesos formales transparente tienen una probabilidad mayor de entrar al mercado bursátil en menor tiempo que las ya establecidas. Aunque los procesos de institucionalización han sido estudiados y arrojan resultados sobre estructuras de empresas, no han sido usados sobre cambios al interior o para observar la inercia de las acciones sólo se estudia la parte mimética sobre las estructuras que adoptan. En este documento tratamos de mostrar que cuando estas estructuras son tomadas del entorno, pueden hacer adaptaciones particulares pero llegar a los mismos resultados, como en el caso de la LMV.

La pertinencia de bursatilización, conviene considerar la baja probabilidad que tiene una empresa para tomar la estructura que lleve a la formalización bursátil, cuando lleva muchos años en el mercado, en este sentido los tomadores de decisiones pueden optar por hacer cambios que modifiquen primero las acciones de los integrantes y que éstas acciones consoliden la estructura de la organización. Percepción de los empresarios sobre el mercado bursátil, proceso de institucionalización apenas va en la etapa de habituación ya que la estructura aún no se ha consolidado, si las empresas logran adoptar esta estructura de manera natural, a través de sus prácticas, podrán pasar a la objetivación y al hacerlo recurrente a la sedimentación. Por lo tanto podemos concluir que la LMV es un disparador y no se ha institucionalizado. Bajo este modelo de formalización a medida que inicie actividades con la estructura que plantea la normativa, será más fácil acceder al financiamiento bursátil.

Las empresas del municipio de Benito Juárez, Quintana Roo no están accediendo al mercado bursátil y existe una baja probabilidad de que lo hagan, a medida que permanecen más tiempo en el mercado. Las empresas con 30 años o más de operación, presentan una baja probabilidad de transitar a otra etapa del proceso de institucionalización, porque las prácticas empresariales que con su experiencia han desarrollado, presentan un obstáculo a la dirección de la empresa al realizar los cambios necesarios para su transición, mientras que las empresas con hasta 15 años de operación presentan una alta probabilidad de llevar a cabo la transición por no ejercer prácticas empresariales consolidadas, facilitando la toma de decisión y aplicando mejoras para transitar como lo considera el proceso de institucionalización.

## REFERENCIA

Adam, J. (2009). Análisis Bursátil. México. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

- Ayala, G. & Becerril, B. (2011). Finanzas Bursátiles. México. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Banco Interamericano de Desarrollo, (2012). "Institucionalización de las instituciones políticas y su impacto sobre las políticas públicas". Departamento de investigación y economista jefe. BID & Universidad de San Andrés. Documento de trabajo # IDB- WP- 287. Enero
- Barrera, Elsy (2008) "Una perspectiva analítica para transformar los procesos de institucionalización organizacional", *Reflexión Política*, Vol. 10 Núm. 19, junio pp. 148-163.
- Perlman, Bruce y Juan de Dios Pineda, coordinadores (2006) "Nuevo institucionalismo e institucionalidad en México" Universidad Autónoma del Estado de México, 2ª. Ed., México
- Bursátiles, A.M. (2007) Cinco claves para entender la nueva Ley del Mercado de Valores. México. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
- Cantero, Marcos (2010) "Processes of Institutionalization. A Proposal for a Model of the Mexican Case" *International Journal of Knowledge, Culture and change Management*, Vol. 5, Issue 3, pp 59-70
- Colyvas J. & Powell W (2006) "Roads to institutionalization: the remarking of boundaries between public and private science". *Research In Organizational Behavior*, Vol. 27.
- Contreras, S.; Covarrubias, A. y Cuevas, K. (2008). Gobierno corporativo de la empresa en transición al mercado bursátil. México. Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo. A.C.
- Cruz, G. (2006). La nueva Ley del Mercado de Valores. Análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo. México. Deloitte.
- De la Rosa, T. (2013). "BMV Una opción para crecer de fuerzas básicas a ligas mayores". En Ejecutivos de finanzas el poder de los negocios, núm.124, p.30-33
- Díaz, A. y Aguilera, V. (2013). Introducción al mercado bursátil. Invierta en la bolsa de valores. McGrawHill. México.
- DiMaggio, Paul J. y Walter W. Powell, (1999). "Introducción", en *El Nuevo Institucionalismo en el Análisis Organizacional* (DiMaggio, Paul J. y Walter W. Powell, compiladores); Fondo de Cultura Económica, México
- El Economista, diario (edición del 7 de julio de 2011). México, p.14 "Las Pymes acudirán a la bolsa" (2011, julio 7). *El Economista*, p.14
- Fernández-Esquinas, Manuel; *et al*, (2011) "Evaluación y política científica en España: el origen y la implantación de las prácticas de evaluación científica en el sistema público de I+D 1975-1994", *Innovación tecnológica, conocimiento científico y cambio social* Ed. Teresa González de la Fe, Antonio López Peláez. Madrid: Centro de Investigaciones Sociológicas.
- García S.A. (2001). Fundamentos teóricos de la Bursatilización; en *Financiamiento alterno para el Campo Mexicano* (págs.79-91) México. Universidad Anáhuac del Sur.
- Lourau, René, (1975) "El análisis institucional". Amorrortu Editores. Buenos Aires, Argentina.

Méric (2008) “Practices and dynamics of immobility: The institutionalized control of induction in consultancy”, *Society and Business Review*, Vol. 3 Iss:1, pp. 6-22.

Ramírez, R. (2005). *Financiamiento Bursátil de las Pequeñas y Medianas Empresas en México*. México. Comercio Exterior. pp.308-314

Reyes, G.C. (2006). *La Nueva Ley del Mercados de Valores. Análisis ejecutivo y aspectos relevantes de gobierno corporativo*. México. Deloitte.

Silimperi, Diana et al, (2002). “A framework for institutionalizing Quality Assurance”, *international Journal for Quality in Health Care*. Vol. 14 Supplement I: 67-73.

Todeva, Emanuela (1998) “Institutionalisation of management practices and transfer of management know-How”, *The Thorsten Veblen Conference on Institutional Analysis of the Economy Today*. Norwegian School of Management. Oslo, june.

Zucker, Lynne G, y Pamela S. Tolbert, 1983 (1996) Institutional Sources of Change in the Formal Structure of Organizations: The Diffusion of Civil Service Reform, 1880-1935 en *Administrative Science Quarterly* Volume 28 Issue 1, *Administrative Science Quarterly*. Cornell University

Valores, B.M. (2007). *Ley del Mercado de Valores*. Recuperado el 10 de diciembre de 2012. Bolsa Mexicana de Valores: <http://www.bmv.com.mx>

Velázquez, Francisco (2011). “Institucionalización de racionalidades en una industria cultural: la tauromaquia en México”, *Gestión y Estrategia*, núm. 40, julio/diciembre.

## BIOGRAFÍAS

Abelardo Castillo Galeana. Doctor en Dirección y Finanzas por la UPAEP. Profesor Investigador en la Universidad del Caribe, de Economía y Negocios. [acastillo@ucaribe.edu.mx](mailto:acastillo@ucaribe.edu.mx)

Rosiluz Ceballos Povedano. Estudiante del doctorado en Estudios Organizacionales de la UAM-I. Profesora Investigadora de la Universidad del Caribe, de Economía y Negocios. [rosiluzc@gmail.com](mailto:rosiluzc@gmail.com)

