

# **GOBIERNO CORPORATIVO Y DIVERSIFICACIÓN DEL FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS NO GRANDES EN MÉXICO**

Rufina Georgina Hernández-Contreras, Benemérita Universidad Autónoma de Puebla (BUAP)  
Mario Aceves Mejía, Benemérita Universidad Autónoma de Puebla (BUAP)  
Daniela Ximena De Ita Varela, Benemérita Universidad Autónoma de Puebla (BUAP)

## **RESUMEN**

*El presente trabajo de investigación tiene como objetivo plantear un financiamiento a través de mercado accionario para pequeñas y medianas empresas que cumplen con administraciones eficaces a través del gobierno corporativo. Las empresas mexicanas enfrentan dificultades de acceso al financiamiento similares a las que hay en otros países, sin embargo, en algunos países han desarrollado una serie de estrategias eficientes de financiamiento. En este trabajo se documenta lo relacionado al gobierno corporativo como aspecto para acceder a mejores oportunidades de financiamiento, y de esta manera facilitar el ingreso de empresas no grandes a financiamientos más estratégicos y no solo a préstamos bancarios, es decir, que las empresas consideradas como medianas y pequeñas puedan acceder al mercado accionario cuando tienen gobiernos corporativos que hacen eficiente su propia administración. Con los resultados de 125 encuestas a empresas no financieras del país, se obtuvieron conclusiones sobre la viabilidad de optar por financiamientos a través del mercado accionario, y evitar financiamientos tradicionales. Las conclusiones muestran que existe alta probabilidad de que una administración más profesional motive a las empresas pequeñas y medianas a obtener mejores mecanismos de financiamiento, así como de su propia competitividad al tener administraciones más profesionales y eficientes. Tener una mejor administración y gestión a través del gobierno corporativo representaría un reconocimiento o premio a las empresas para poder acceder al mercado accionario.*

**PALABRAS CLAVE:** Estrategia Financiera, Gobierno Corporativo, Financiamiento Empresarial

## **CORPORATE GOVERNANCE AND DIVERSIFICATION OF FINANCING FOR NON-LARGE COMPANIES IN MEXICO**

### **ABSTRACT**

*This study proposes a new type of financing through stock market for small and medium-sized enterprises that comply with effective administrations through corporate governance. Mexican companies face financing access difficulties similar to those in other countries. However, in some countries they have developed a number of efficient financing strategies. This work demonstrates that corporate governance is a fundamental aspect for accessing better financing opportunities, and therefore, facilitates the entry of non-large companies to more strategic financing instead of bank loans. An example is the access of medium and small companies to the stock market, when they have corporate governance that makes their own administration efficient. Through the results of 125 surveys of non-financial companies in the country, the feasibility of opting for financing through the stock market and avoiding traditional financing is analyzed. The findings show that more professional administration gives a high probability of motivating small and medium-sized enterprises to obtain better financing mechanisms, as well as their own competitiveness by*

*having more professional and efficient administrations. A better management through corporate governance would represent a reward or recognition for the companies to access the stock market.*

JEL G10, M14, G32

**KEYWORDS:** Financial Strategy, Corporate Governance, Business Financing

## INTRODUCCIÓN

**E**n el presente trabajo se documenta lo relacionado a las características que guardan las empresas pequeñas y medianas en México en referencia al gobierno corporativo, así como los avances que al respecto tienen; para identificar la posibilidad de acceder a financiamientos del mercado accionario, siempre que cumplan con requisitos administrativos de gobierno corporativo. Se observa que existen grandes posibilidades para algunas empresas cuyas administraciones operan de forma más profesional. Es un asunto común en la economía mexicana que las empresas tienen retos de financiamiento para operar, los retos que se han documentado se refieren a exceso de deuda, falta de créditos, pago de intereses por deuda elevados, etc. El financiamiento para las empresas pequeñas y medianas representa uno de los desafíos que más dificulta la oportunidad de continuar o existir (INEGI, 2017).

Las empresas que se estudiaron son empresas que tienen entre cinco y hasta 250 trabajadores, es decir, por número de empleados están catalogadas como pequeñas o medianas empresas en México, o empresas no grandes, de tal forma que fueron las elegidas para el estudio. La primera parte del trabajo identifica algunas de las principales características de las empresas encuestadas, posteriormente los elementos que debería contener la estrategia para que dichas empresas puedan acceder al financiamiento accionario (o diferente a los tradicionales préstamos). Es necesario reconocer que las pequeñas empresas mexicanas y algunas medianas, padecen problemas como una administración informal, falta de gestión y registro adecuadas, incumplimiento de obligaciones fiscales y laborales, niveles bajos de ventas y utilidades, entre otros, lo que dificulta su participación en los actuales mercados bursátiles, que exigen contar con gobierno corporativo y un intermediario colocador, elegir una calificadora para medir la capacidad de pago, presentar la solicitud de inscripción y autorización ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), promover y vender valores y cumplir el mantenimiento de la emisión; así como cubrir requisitos que se solicitan.

En algunos países las empresas que no son consideradas grandes tienen buenas prácticas y modelos de negocio que son aptas para financiarse a través de mecanismos que les permiten acceder a capital y no necesariamente a deuda. Dentro de estas condiciones se encuentran instrumentos tales como la creación de una bolsa de valores para empresas no grandes, así como instrumentos financieros tales como las acciones tipo A (denominada en moneda nacional) y las acciones tipo B (denominadas en moneda extranjera), que han hecho posible el acceso de las medianas empresas al mercado de capitales, haciendo más eficiente el canal ahorro-inversión. En el presente trabajo se revisó la literatura existente sobre la relación del gobierno corporativo y el financiamiento a través de mercado accionario. Se analizó la situación de 125 empresas pequeñas y medianas y se sacaron conclusiones. Los resultados muestran gran disparidad entre la situación de las empresas. Sin embargo, existe un porcentaje aceptable de empresas que sí tienen buenas prácticas administrativas a través de gobierno corporativo y que podrían acceder a financiamientos dentro del mercado accionario.

## REVISIÓN LITERARIA

El marco de muestreo para el estudio consistió en 125 encuestas a empresas y organizaciones con fines de lucro, de un total de 7,090 que se encuentran enumeradas en el Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas (DENUE), que ofrece los datos de identificación, ubicación, actividad económica y tamaño de los negocios activos en el territorio nacional, actualizados con fecha 29 de marzo del 2017, que fue cuando

finalizó el último conteo encontrado a partir del presente estudio (INEGI, 2017), y fue considerado como el estudio de la población objetivo. Las características encontradas en el presente trabajo se refieren a empresas primordialmente de la zona centro sur del país en estados como Puebla, Tlaxcala, Morelos, Guerrero; algunas otras se localizan al centro y norte del país en los estados de Michoacán, Guanajuato y Nuevo León. Dichas empresas son las que accedieron a contestar la entrevista, por lo cual es una muestra no probabilística, que abarca diversos rubros como la manufactura como proveedoras de la industria automotriz; el sector de agronegocios como productoras de hortalizas y alimentos; así como servicios de gastronomía y servicios turísticos. Las empresas de las cuales se obtuvieron datos son personas morales, es decir, no son propiedad de una sola persona; y tres cuartas partes de dichas empresas son consideradas empresas familiares. La mayor parte de ellas tiene más de tres años de operación, y tienen poco margen de deuda con respecto a sus activos.

Dasila y Papasyriopoulos (2015) encontraron una relación entre el gobierno corporativo, las calificaciones crediticias y la estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en Grecia, ya que las estructuras de gobierno corporativo y las calificaciones crediticias desempeñan un papel importante en la estructura de capital de las empresas griegas (Dasila, et. al., 2015). Existen determinantes específicos de la empresa, como tamaño, rentabilidad, estructura de activos y oportunidades de crecimiento, que son significativos del apalancamiento. También detectaron que la influencia de las variables de gobierno corporativo en la estructura de capital de las PyMEs es menos evidente en comparación con las grandes empresas (Dasilas, et. al., 2015). Existe una correlación positiva significativa entre empresas con asociación extranjera y el gobierno corporativo, lo que sugiere que la divulgación de empresas con participación extranjera tiende a revelar más información sobre gobierno corporativo de empresas en Nepal (Sharma, 2014). Existe también una correlación significativa positiva entre el tamaño y la divulgación empresariales, lo que sugiere que las grandes empresas dan a conocer más información que las más pequeñas; encontraron una correlación positiva significativa entre la divulgación y el apalancamiento de las empresas, lo que sugiere que las empresas con una mayor cantidad del componente de deuda en sus activos totales dan a conocer más información (Sharma, 2014).

Algunos autores han encontrado que la ineficiencia del financiamiento bancario conduce a un gobierno corporativo débil. Es decir, cuando una empresa tiene acceso fácil a préstamos bancarios no disciplinarios, el accionista controlador se vuelve menos preocupado por la pérdida del consiguiente mayor costo del capital social. Por lo tanto, es más probable que el accionista de control expropie la minoría de accionistas (Qian, et. al., 2015). Para promover el desarrollo de los inversores deben establecerse y mejorarse las leyes y reglamentos, especialmente sobre el gobierno corporativo. La legislación debe ampliar el límite de participación en una empresa. Por ejemplo, reforzar la supervisión de los valores en fondos de inversión, aumentar su costo especulativo y establecer un eficaz sistema de supervisión. Además, los organismos deberán limitar adecuadamente la liquidez de los activos, controlar la tasa de rotación de activos, y fomentar que sean la columna vertebral de la estabilidad del mercado (Huang y Xie, 2016). En la propia actividad de las empresas se puede potencializar el crecimiento por facturación o ventas; sin embargo, la práctica del gobierno corporativo obligaría a las empresas a incorporarse a mejores condiciones corporativas que les permitan sobrevivir y solicitar mecanismos de financiamiento.

En referencia a algunas autoridades hacendarias en el país, Vanesa Rubio Márquez, exsubsecretaria de Hacienda y Crédito Público al final del 2018 reconoció que el mercado bursátil es clave para la propulsión de la inversión en sectores estratégicos, mismos que y aun que particularmente se pueda favorecer al desarrollo económico del país, especialmente para el desarrollo y consolidación de las empresas mexicanas que participan en los mercados internacionales. El aspecto primordial es el fomento al gobierno corporativo, esencial para realizar operaciones en el mercado accionario. Al final del sexenio pasado se permitió la operación de otra bolsa de valores, denominada BIVA con dicha finalidad. Por otro lado, la ley es muy clara en los altos capitales que se necesitan para poder acceder a mecanismos financieros de deuda “Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos

nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos del socio, y se registrarán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley” (LGSM, 2016:17)”. Esta situación no permite el acceso más que a las grandes compañías que muchas veces no necesitan financiarse, y a veces acceden a hacerlo con un mínimo de acciones y tal vez por cierto prestigio de que cumplen o están cumpliendo con buenas prácticas administrativas como el gobierno corporativo.

La reforma financiera da impulso a las ya existentes Sociedades Anónimas de Promotoras de Inversión (SAPIs) figura para constituir una nueva forma de empresas, en donde el gobierno corporativo destaca para un mejor desempeño y control necesarios al enfocar la empresa al mercado de financiamiento, es decir, a constituir todo tipo de empresas, otorgando certeza a la regulación más robusta, permitir un vehículo con menor capital para servir como vehículo bursátil para medianas empresas (El Economista, 2017). La nueva Ley de Financiamiento, conocida como FinTech, contenida en la reforma financiera, trata de regular los instrumentos financieros cada vez más tecnológicos que operan de forma global, pero eso sin un gobierno corporativo en la empresa seguirá siendo un mecanismo de financiamiento no estratégico, sino tradicional.

Para asegurar el establecimiento de mecanismos para la identificación, análisis, administración, control y adecuada revelación de los riesgos, se está reconociendo la necesidad de que los sistemas de dirección y gestión empresarial desarrollen la administración de riesgos, como una parte integral del proceso de administración. Esta gestión debe conducirse por un equipo multidisciplinario para contribuir a la mejora de los niveles de eficiencia y eficacia. También se pueden valorar oportunidades a través del análisis de los riesgos en la creación de valor para los clientes y la sociedad en función de mantener un carácter proactivo (Bolaño, et. al., 2014). Una administración profesional podría disminuir el riesgo de la sucesión, ya que una empresa no grande tiene muchas posibilidades de ser una empresa familiar, promover el establecimiento de un plan formal de sucesión para el director general y los funcionarios de alto nivel. Ya que como indica Leandro (2012) la sucesión de empresas familiares se caracteriza por el desplazamiento del poder y la influencia desde los fundadores hacia los sucesores, así como la existencia de un periodo de poder compartido entre ambos. Elaborar un plan de sucesión no es fácil y requiere, entre otros, tiempo y esfuerzo, y no necesariamente existe un plan de sucesión estándar que se adapte a todas las empresas. Es un acontecimiento inevitable y drástico que condiciona el futuro de las empresas, de ahí la importancia de la planificación para este acontecimiento, evaluar las circunstancias favorables y desfavorables que acompañan la realización del proceso, establecer aquellas estrategias que favorezcan el éxito del proceso sucesorio, evitar la emergencia de los conflictos accionariales y familiares. Los aspectos primordiales son su competencia técnica y predisposición personal (Leandro, 2012).

### Requisitos Para Participar en el Mercado Accionario en México

En México al igual que en otros países los requisitos para una *Initial Public Offering* (IPO) o una Oferta Pública Inicial tiene que ver con la organización, supervisión, y sobre todo la funcionalidad de la empresa, mismos que se enumeran en los siguientes renglones: La estructuración y elaboración del plan, como empleo de intermediarios o patrocinadores (empresas de valores), empresas de contabilidad, agencias de tasación de activos y bufetes de abogados para estudiar la viabilidad del plan, la auditoría y la evaluación de los activos de la empresa para ser reestructurado; la creación de la estructura organizativa interna; y el establecimiento de la sociedad de capital. La debida diligencia, las empresas deben invitar a las instituciones de patrocinio (sociedades de valores), empresas de contabilidad, bufetes de abogados y otros intermediarios para llevar a cabo inspecciones de diligencia debida en relación con la historia de desarrollo, condiciones de operación y situación financiera. Los intermediarios mencionados anteriormente también deben hacer un diagnóstico de los problemas existentes.

*La tutoría antes de intentar salir:* los patrocinadores y otros intermediarios ofrecen formación profesional y orientación de negocios para la empresa, familiarizar a la empresa con el conocimiento necesario para ser

una empresa cotizada, mejorar la estructura de la organización y la gestión interna, estandarizar la conducta de las empresas, definir sus objetivos de negocio y el propósito de las ganancias, rectificar las deficiencias de acuerdo con los requisitos de cotización, preparar los documentos de solicitud de salida a bolsa, y la necesidad de pasar la inspección organizada por la autoridad reguladora local en sus actividades de entrenamiento.

*La aceptación y presentación de la solicitud:* las empresas y los intermediarios preparan los documentos de solicitud de acuerdo con los requisitos. Los patrocinadores llevan a cabo la revisión interna y hacen recomendaciones.

*Examen preliminar de los documentos de solicitud:* después de la aceptación de la solicitud, se lleva a cabo un examen preliminar por parte de la autoridad, o representante de la autoridad; mismo que proporcionará su opinión a los patrocinadores que harán de acuerdo para el emisor y los intermediarios para responder a la opinión o remediar cualquier deficiencia. A continuación, se hará antes de la divulgación y los documentos de solicitud, finalmente será sometido a revisión por el comité de revisión oferta pública.

*Examen del comité de revisión de IPO:* después de la revisión preliminar, los documentos se revisa la posible salida a bolsa. El comité de salida a bolsa se compone de dos profesionales y expertos; miembros del comité estarán presentes para cada reunión de revisión IPO. Se llevarán a cabo consultas, dictámenes de revisión de emisión y una votación sobre los documentos de solicitud.

*La concesión de aprobación:* después de que los documentos de solicitud se prueban, se realiza la revisión de salida a bolsa, la empresa y los intermediarios relevantes implementarán cuestiones relevantes planteadas por el comité de revisión. Entonces van a reclasificar los documentos de solicitud y mantenerlos en archivos para referencia futura. Después de que los documentos están sellados y se cumplan los procedimientos internos.

*El giro o expedición:* antes de la salida a bolsa, la empresa debe cumplir con las obligaciones de información requeridas. candidatos del anuncio placa principal debe publicar el folleto simplificado y el anuncio de salida a bolsa en los medios que determina la autoridad. También deben publicar el folleto completo y los documentos pertinentes en los sitios designados, así como en sus sitios web corporativos. Se debe informar a los inversores cómo acceder a los documentos pertinentes.

*Listado:* el emisor lanzará su oferta pública inicial de acuerdo con el método prescrito. A continuación, se aplicará a la bolsa de valores de perfil, la custodia completa y los procedimientos de registro de la empresa de registro y liquidación, y estar en la lista. Después de perfil, el patrocinador será responsable de la supervisión y orientación continua (SZSE, 2017).

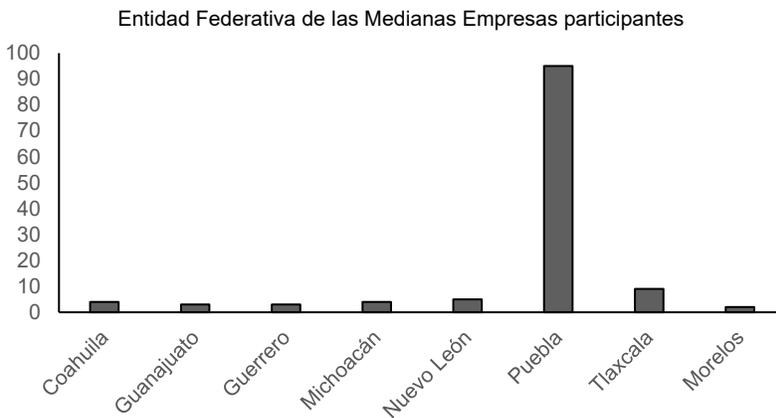
Otro de los aspectos importantes para una administración más profesional en las empresas es promover que la sociedad considere a los terceros interesados en la toma de sus decisiones. En ese sentido Naranjo (2012) evidenció que al momento de la selección de personal existen factores como las competencias, edad, sexo, apariencia física que son determinantes y excluyentes a la hora de elegir personal (Naranjo, 2012). Inclusive encontró que el sistema de contratación de personal (terceros) se basa más en la amistad y la recomendación directa que en un exhaustivo proceso de selección (Naranjo,2012).

## **METODOLOGÍA**

En el instrumento o cuestionario aplicado se tomaron en cuenta las cinco preguntas o ítems de diferentes asuntos referentes al financiamiento de empresas no financieras, basado en la Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas de ENAFIN (2010); referentes al gobierno corporativo, mismas que determinan la capacidad y aplicación de las

empresas en sus propias administraciones, es decir, para el fomento de dicha práctica en empresas (CNBV y BID, 2010). Se trató de una muestra no probabilística, toda vez que solo se aplicó a las empresas que accedieron a contestar el cuestionario, mismas que fueron contactadas a través del Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas (DENUE), que ofrece dirección, correo electrónico de contacto, página web, teléfono, ubicación de la empresa, número de empleados, etc. La entrevista se realizó con personal del área administrativa, contable o propietarios de los negocios que accedieron a contesta de forma “cara a cara” presencial o virtualmente, mismas que se realizaron en fechas pasadas por los autores del presente trabajo. Las encuestas corresponden a 125 empresas de diferentes estados del país, mismas que se dedican a diferentes actividades económicas que abarcan todos los sectores de la producción. Dicho instrumento se piloteó hace dos años, con la información de 26 empresas, y se validaron con la finalidad de aplicar posteriormente el instrumento a las empresas de las cuales se muestran los resultados en el presente trabajo. Cabe señalar que el criterio utilizado para identificar a las medianas empresas es el tamaño, medido por el número de empleados, que va de 5 a 250, sean propios o contratados a través de outsourcing, siempre y cuando trabajen para la entidad informante. La información corresponde a 125 empresas de diferentes giros o industrias que integran la muestra analizada, más de 90 se encuentran en el Estado de Puebla, entidad federativa que muestra una economía dinámica, enfocada a la manufactura y los agronegocios, pero también al turismo, y algunas más ubicadas en Tlaxcala y en otras entidades federativas, como se aprecia en la Figura 1.

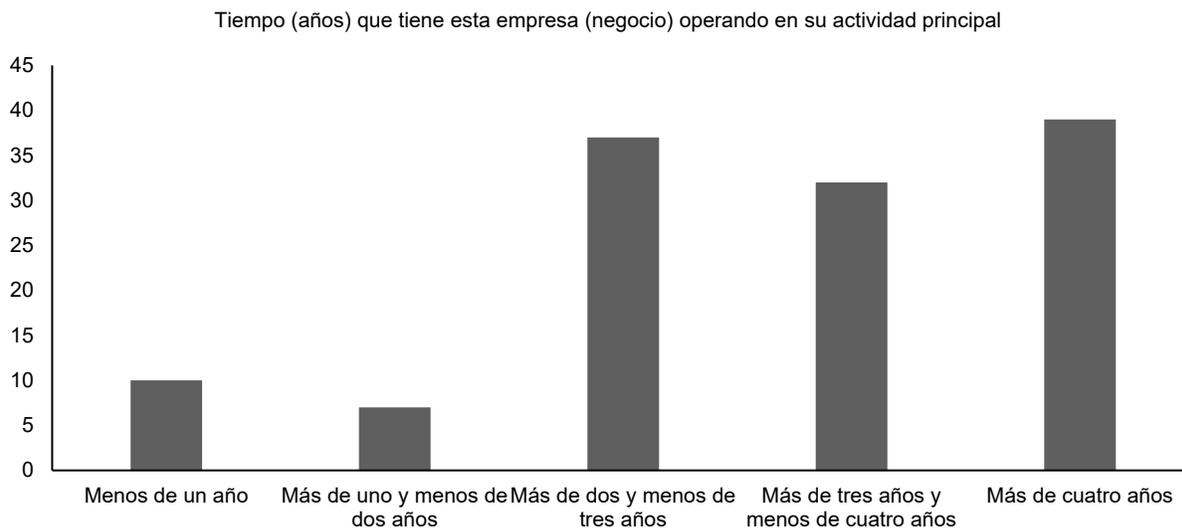
Figura 1: Distribución de las Empresas de la Muestra Por Entidad Federativa



Fuente: Elaboración propia con datos recabados.

En cuanto a la actividad principal de la empresa se puede observar que la mayoría tienen más tiempo operando con algo semejante, es decir, algunas productoras comenzaron ofreciendo productos o servicios que finalmente cambiaron para adaptarse al mercado, de forma tal que el aprendizaje lo realizaron siendo pequeñas, como se puede observar en la Figura 2.

Figura 2: Tiempo Que Tienen Operando las Medianas Empresas Encuestadas en su Actividad Principal



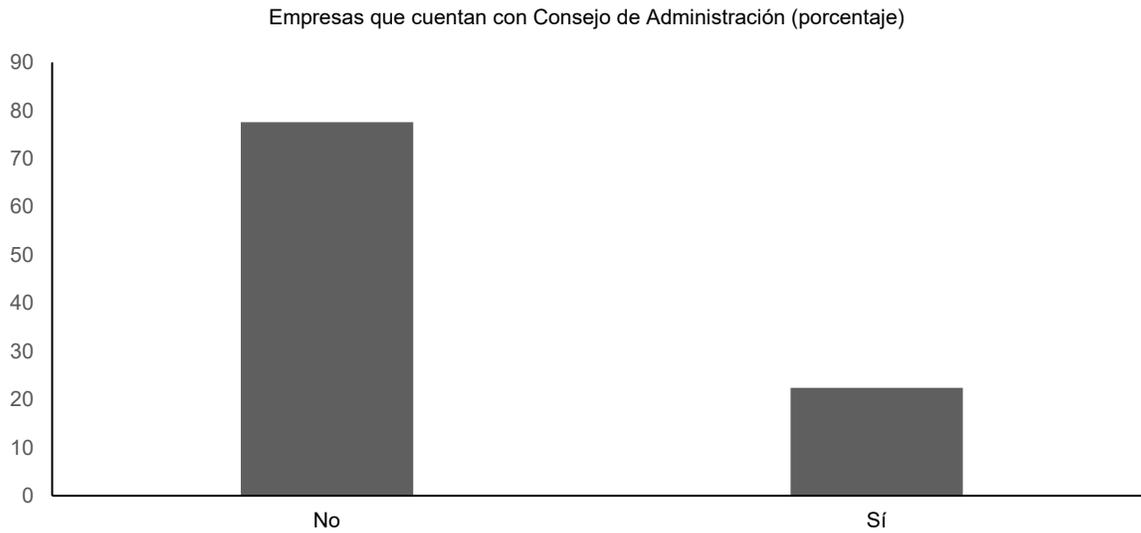
Fuente: Elaboración propia con datos recabados.

Finalmente, las preguntas que el presente trabajo consideró fueron principalmente sobre las actividades del consejo de administración de aquellas que sí tienen dicha característica, así como de identificar las actividades a pesar de que las empresas informaran que no tenían consejo. En este caso la pregunta ¿Cuáles son las principales actividades del Consejo de Administración (o de los directivos de la empresa)? Se solicitó que registraran en una escala de 1 a 3 en dónde 3 es lo más importante las siguientes características, los resultados mostraron que la mayoría de las empresas sí tienen idea de los puntos que un consejo administrativo realiza, pero le faltan algunos esbozos que podrían corregirse para lograr resultados óptimos en su administración. Además de las preguntas se buscaron datos referentes a la herramienta de Porter, para poder analizar a través de dicho esquema, mismo que se presenta en la Tabla 3 de los resultados.

## RESULTADOS

Para poder realizar el estudio se obtuvieron datos de una muestra de 125 empresas no grandes. Se determinaron los principales desafíos que enfrentan en cuanto a financiamientos. En la Figura 1 se observa que la mayoría de ellas no cuenta con un consejo administrativo, a pesar de que muchas operan como sociedades anónimas y tienen puestos clave como comisarios que vigilan operaciones. Es decir, un comisario es una persona física que tiene las facultades para supervisar las gestiones llevadas a cabo por los administradores de la sociedad mercantil, pero muchos solo están como etiquetados con el cargo, no realizan las acciones de vigilancia como tal, por lo cual en la pregunta se observa que la respuesta “No” es la de mayor frecuencia.

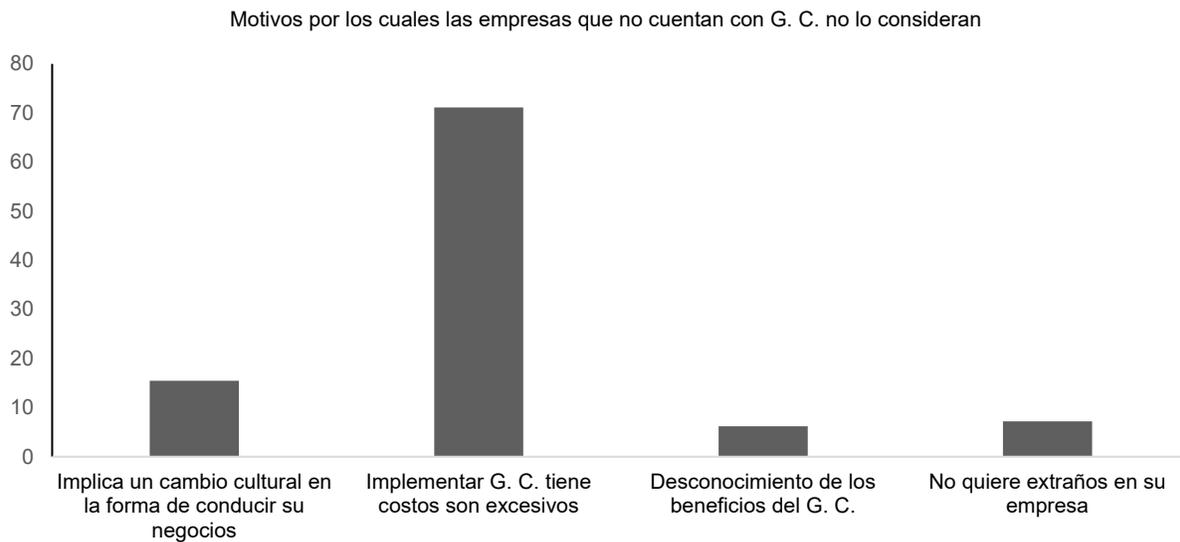
Figura 3: Existe en la Empresa Consejo de Administración



Fuente: Elaboración propia con datos recabados.

Por lo anterior, en la Figura 3 se observa que la mayoría de las empresas “no cuenta” con consejo de administración; la realidad es que las decisiones no se toman en consejo de administración, sino más bien de forma personal normalmente por los dueños o el administrador de la empresa, situación que deriva en casi el 80% de la falta de dicha herramienta.

Figura 4: Motivos Por los Cuales No Considera la Implementación de Gobierno Corporativo

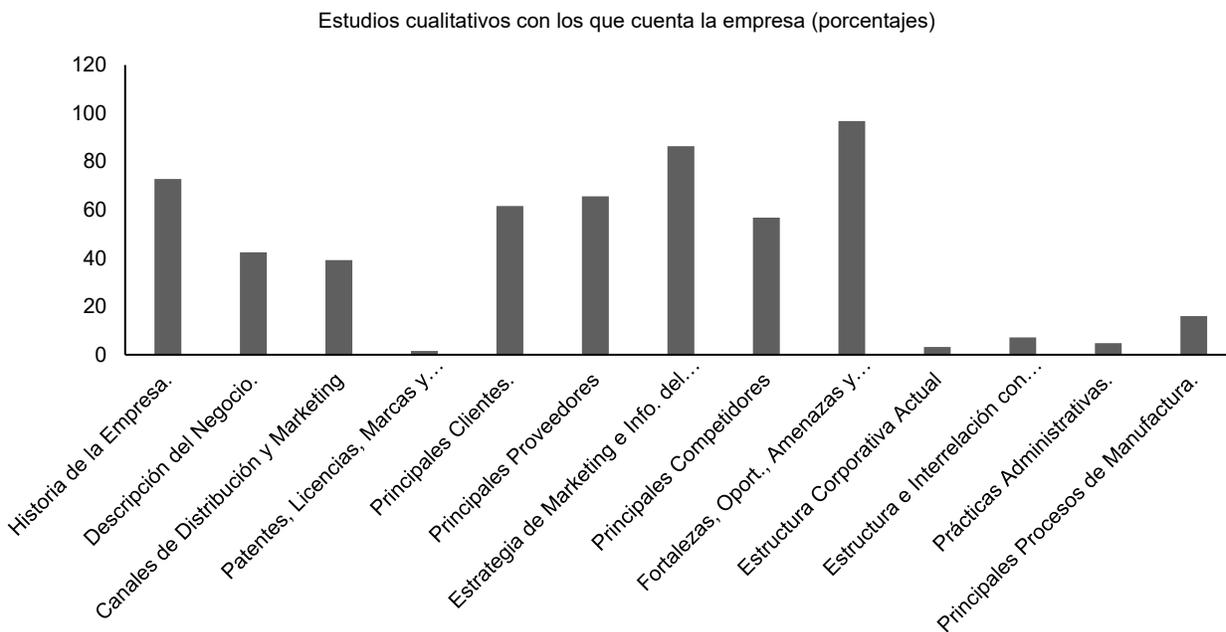


Fuente: Elaboración propia con datos recabados

Sobre los motivos por los cuales las empresas no cuentan con un gobierno corporativo, en la Figura 4 se observan algunas respuestas que dan idea de que muchas veces perciben costos muy altos en pagos a profesionales que les puedan apuntalar a mejorar su propia administración, y no consideran que esto les

puede dar mejor desempeño. En segundo lugar, se encuentra la propia cultura y la forma de conducir el negocio.

Figura 5: Estudios Que Reportaron las Empresas Han Realizado



Fuente: Elaboración propia con datos recabados.

Como se aprecia en la Figura 5 un 96.8% las empresas cuentan con Análisis FODA, un 86.4% Estrategia de Marketing e Información de Mercado, un 72.8% la Historia de la Empresa, un 65.6% los principales proveedores, un 61.6% los principales clientes y un 56.8% los principales competidores, principalmente. Otra de las preguntas que se consideraron importantes para poder tener mejores administrativas y aspectos para lograr el gobierno corporativo fue la siguiente ¿Su empresa cuenta con los siguientes estudios cualitativos? Que entre otros se indagó sobre la historia de la empresa, la descripción del negocio, los canales de distribución y mercadotecnia, principales competidores, aspectos que fueron muy bien considerados por las empresas. Sin embargo, rubros como estructura corporativa, patentes, marcas, licencias, fueron los menos significativos para las empresas. Situación entendible debido a que muchas empresas operan con menos inversión, y más con mecanismos probados para producir bienes y servicios manufacturados cuya creación ha sido exterior. El estudio cualitativo que más reportaron fue el análisis FODA, mismo que se pudo observar es más cualitativo y sin tanta profundidad. En la Tabla 1 se obtuvieron los conceptos relacionados al gobierno corporativo, documentándose los aspectos relevantes y conceptos de dichas características.

Tabla 1: Variables y Definición

Variable	Definición Conceptual
Definir la visión estratégica	Definir anticipadamente conlleva al uso del control de gestión en el frente de la innovación (Poskela y Martinsuo, 2009) cómo los diferentes mecanismos de control están asociados con la generación de renovación estratégica. Si bien muchos autores sostienen que el control del comportamiento mata la creatividad, otros hacen hincapié en las ventajas de una mejor comunicación y coordinación creada por la formalización del proceso. Algunos autores destacan la importancia de establecer objetivos estratégicos específicos y desafiantes para el trabajo de desarrollo, pero algunos documentos indican que esto inhibe la creatividad y el aprendizaje (Poskela y Martinsuo, 2009)
Vigilar la operación	Los resultados también confirman la importancia de la motivación intrínseca de la tarea del grupo interfaz. Bajo la incertidumbre de la alta tecnología, el uso de la formalización gratificante basada en los resultados o en el proceso inicial influye negativamente en la renovación estratégica (Poskela y Martinsuo, 2009).
Aprobar la gestión	La toma de decisiones analizando sus cuatro funciones claves para el desarrollo de mando a nivel empresarial, como lo son; planificar, organizar, dirigir y controlar, por consiguiente, una gestión y persona dinámica en el mundo empresarial en el desenvolvimiento de un entorno y mercado competitivo y productivo a una escala mundial (Hernández, 2011).
Nombrar al Director General y a los funcionarios de alto nivel de la sociedad, así como evaluar y aprobar su desempeño.	Elección un director general puede ser de forma endógena o exógena, dependiendo de las habilidades que se requieran. La composición de las habilidades gerenciales de un individuo, sin embargo, los contratados desde el exterior parecen ganar una prima en comparación con los promovidos internamente, lo cual es difícil de conciliar con la hipótesis de la renta de extracción (Murphy y Zbojnik, 2007).
Cerciorarse que todos los accionistas reciban un trato igualitario, se respeten sus derechos, se protejan sus intereses y se les de acceso a la información de la sociedad	Resulta incuestionable que los accionistas de las sociedades cotizadas tienen un interés legítimo de conocer el estado de la solvencia de las mismas (Hermida, 2007). Los accionistas de las sociedades cotizadas y los posibles inversores tienen la posibilidad de conocer una información financiera más actualizada a través de la información financiera periódica (Idem).
Asegurar la creación de valor para los accionistas y la permanencia en el tiempo de la sociedad	La creación de valor es el objetivo que incluye y armoniza las diversas demandas legítimas de todos y cada uno de los participantes, pero, a la vez, genera un conflicto interno en cuanto a su asignación a las diversas demandas de los distintos aportantes de recursos (De Quevedo, et. al., 2005).
Asegurar la emisión y revelación responsable de la información, así como la transparencia en la administración	la reputación corporativa como la percepción generalizada de que la empresa resuelve de forma legítima las relaciones con sus participantes, tanto en términos de comportamiento como de transparencia informativa (De Quevedo, et. al., 2005).
Asegurar el establecimiento de mecanismos de control interno y de calidad de la información.	La empresa puede dedicar recursos para crear mecanismos de salvaguarda que reduzcan el conflicto y faciliten la transparencia informativa (De Quevedo, et. al., 2005).
Establecer las políticas necesarias y aprobar las operaciones con partes relacionadas, así como decidir sobre la contratación de terceros expertos que emitan su opinión al respecto	El diagnóstico estratégico proporciona las bases para aprovechar al máximo las fortalezas y disminuir las debilidades para el diseño de una estrategia de ventaja competitiva, aprovechar oportunidades y contrarrestar amenazas; y con ello se propicia la mejora en la gestión de una empresa (Bernal, et. al., 2014).
Asegurar el establecimiento de mecanismos para la identificación, análisis, administración, control y adecuada revelación de los riesgos	Se está reconociendo la necesidad de que los sistemas de dirección y gestión empresarial desarrollen la administración de riesgos, como una parte integral del proceso de administración (. Esta gestión debe conducirse por un equipo multidisciplinario para contribuir a la mejora de los niveles de eficiencia y eficacia. También se pueden valorar oportunidades a través del análisis de los riesgos en la creación de valor para los clientes y la sociedad en función de mantener un carácter proactivo (Bolaño, et. al., 2014).
Promover el establecimiento de un Plan Formal de Sucesión para el Director General y los funcionarios de alto nivel	La sucesión de empresas familiares se caracteriza por el desplazamiento del poder y la influencia desde los fundadores hacia los sucesores, así como la existencia de un periodo de poder compartido entre ambos. Elaborar un plan de sucesión en no es fácil y requiere, entre otros, tiempo y esfuerzo, y no necesariamente existe un plan de sucesión estándar que se adapte a todas las empresas. Es un acontecimiento inevitable y drástico que condiciona el futuro de las empresas, de ahí la importancia de la planificación para este acontecimiento, evaluar las circunstancias favorables y desfavorables que acompañan la realización del proceso, establecer aquellas estrategias que favorezcan el éxito del proceso sucesorio, evitar la emergencia de los conflictos accionariales y familiares. Los aspectos primordiales son su competencia técnica y predisposición personal (Leandro, 2012).

Tabla 1: Variables y Definición (Continua)

Variable	Definición Conceptual
Promover que emita su Código de Ética y sus Principios de Responsabilidad Social Empresarial	Los problemas de la sociedad pueden representar oportunidades de negocio, además de que es posible obtener utilidades mediante esfuerzos sistemáticos y vigorosos para resolver estos problemas (Aguilera, et. al., 2012). Trascender la empresa con ética y responsabilidad debe quedar plasmado en el plan de la empresa, y gestionarse de la mejor manera.
Promover que la sociedad considere a los terceros interesados en la toma de sus decisiones.	El autor Naranjo (2012) evidenció que al momento de la selección de personal existen factores como las competencias, edad, sexo, apariencia física que son determinantes y excluyentes a la hora de elegir personal (Naranjo, 2012). Inclusive encontró que el sistema de contratación de personal (terceros) se basa más en la amistad y la recomendación directa que en un exhaustivo proceso de selección (Naranjo, 2012).
Promover la revelación de hechos indebidos y la protección a los informantes	Dentro de las organizaciones en que no sea visto como seguro y aceptable el presentar una inquietud genuina sobre conducta inapropiada, sus miembros asumirán que enfrentarán victimización por ello, perdiendo su trabajo o dañando sus carreras. La consecuencia es que la mayoría se mantendrá en silencio cuando exista una amenaza (que podría ser grave) a los intereses de las empresas. Este silencio significa perder una oportunidad para manejar algún problema serio antes de que cause real daño (Sánchez, 2010).
Asegurar el establecimiento de planes de contingencia y de recuperación de la información.	El desarrollo de un Plan de Contingencias aporta a la mejora de los procesos ya que es más fácil conocer la distribución de responsabilidades y personas a cargo sobre dichos procesos. La información debe estar protegida y respaldada ya que es un recurso extremadamente importante. La actualización de todos los servicios y de las tecnologías para contar con los sistemas adecuados, de lo contrario la organización está mucho más propensa a que en caso de ocurrencia de un problema se vea afectada (Llerena, 2018).

Fuente: elaboración propia con base a diversos autores, y al Código de las Mejores Prácticas Corporativas del CCE de México.

A través del muestreo de 125 empresas, también se determinaron los principales puntos que marca la guía de gobierno corporativo en los papeles que publica la Bolsa Mexicana de Valores para tal efecto (BMV, 2016), considerando que tan importante o no es para las empresas encuestadas, así como la incorporación de dichas prácticas en sus actividades. Sobre dicha guía los resultados de gobierno corporativo se obtuvieron los siguientes: En la Tabla 2 se observa que tiene un promedio de 2.16 puntos, es decir, las empresas muestran buenas prácticas en aspectos cualitativos tan importantes para el gobierno corporativo como la aprobación de la gestión y el asegurar el establecimiento de mecanismos para la identificación, análisis, administración, control y adecuada revelación de los riesgos; es decir, de alguna manera cumplen con esos estándares que puedan mejorar en su propia administración y evidentemente tienen elementos que prueban que esas calificaciones son reflejo del cumplimiento, por ejemplo tienen papeles de trabajo donde tratan de identificar y prevenir el riesgo, sobre todo cuando se trata de empresas que tienen mejores niveles en capital y/o número de empleados, es decir, las identificadas como medianas empresas.

Tabla 2: Características de las Practicas Para el Funcionamiento del Gobierno Corporativos

¿Cuáles Son las Principales Actividades del Consejo De Administración (o de los Directivos de la Empresa)?	Promedio	Desviación Estándar
1. Definir la visión estratégica	2.56	0.675
2. Vigilar la operación	2.31	0.766
3. Aprobar la gestión	2.85	0.452
4. Nombrar al Director General y a los funcionarios de alto nivel de la sociedad, así como evaluar y aprobar su desempeño.	2.60	0.670
5. Cerciorarse que todos los accionistas reciban un trato igualitario, se respeten sus derechos, se protejan sus intereses y se les de acceso a la información de la sociedad.	2.81	0.464
6. Asegurar la creación de valor para los accionistas y la permanencia en el tiempo de la sociedad.	2.79	0.528
7. Asegurar la emisión y revelación responsable de la información, así como la transparencia en la administración.	2.60	0.670
8. Asegurar el establecimiento de mecanismos de control interno y de calidad de la información.	2.52	0.702
9. Establecer las políticas necesarias y aprobar las operaciones con partes relacionadas, así como decidir sobre la contratación de terceros expertos que emitan su opinión al respecto.	2.28	0.778
10. Asegurar el establecimiento de mecanismos para la identificación, análisis, administración, control y adecuada revelación de los riesgos.	2.84	0.481
11. Promover el establecimiento de un Plan Formal de Sucesión para el Director General y los funcionarios de alto nivel.	2.48	0.757
12. Promover que la sociedad emita su Código de Ética y sus Principios de Responsabilidad Social Empresarial.	2.76	0.498
13. Promover que la sociedad considere a los terceros interesados en la toma de sus decisiones.	2.80	0.508
14. Promover la revelación de hechos indebidos y la protección a los informantes.	2.79	0.528
15. Asegurar el establecimiento de planes de contingencia y de recuperación de la información.	2.37	0.789
16. Cerciorarse que la sociedad cuenta con los mecanismos necesarios que permitan comprobar que cumple con las diferentes disposiciones legales que le son aplicables.	2.75	0.563
17. Dar certidumbre y confianza a los inversionistas y a los terceros interesados, sobre la conducción honesta y responsable de los negocios de la sociedad	2.16	0.745

Fuente: Elaboración propia con datos recabados, pero con cuestionario de BMV (Ruiz Gándara et. al, s.f).

Tabla 3: los Resultados Sobre las Cinco Fuerzas de Porter

Gobierno	SHCP, CNBV (Vigilancia, Evitar 2,000,000 Udis Para Acceder), Con Ese Monto las Pymes no Pueden Acceder
Estructura, estrategia y rivalidad:	de financiamiento con entre PyMes, si quieren fondearse con acciones es necesario que tengan contabilidad (al corriente y con NIIFs); y buenas prácticas administrativas como Gobierno Corporativo.
Amenaza de productos sustitutos:	la competencia de PyMes por financiamiento, les permitirá perfeccionar su información y sus operaciones, enfocar a mejorar proyectos productivos para competir.
Poder de negociación de los Compradores o Clientes:	(demanda), compradores de acciones tipo A de una PyMes, siempre y cuando tengan buenas prácticas administrativas. Existen en México 34 casas de bolsa no son concesiones están constituidas para licitar y tiene un plan de negocio (CNBV, 2016).
Poder de negociación de los Proveedores o Vendedores	en donde los despachos contables y financieros podrán asesorar y acompañar a las empresas para cumplir con los requerimientos para financiamientos.
Influencia o azar	de eventos que afecten los fondeos de PyMes por acciones, bajo nivel de ahorros de familias y empresas, poca experiencia en manejo de mercado de valores, etc.

Como bien identificaron las empresas en la Tabla 3 el gobierno tiene montos fuertes para poder acceder a mercados accionarios, es decir, 2,000,000 UDIS (unidades de inversión), equivalentes a 6.66 pesos (Banxico, 2021), aproximadamente 13,320,000 pesos mexicanos, equivalentes a 661,698.95 USD, considerando que 20.13 pesos por dólar americano (Banxico, 2021). Monto que representa un alto volumen para una pequeña pero no para una mediana empresa. Dicho punto es el más relevante debido a que todos los demás son susceptibles de ser acreditados por muchas de las empresas encuestadas. Las casas de bolsa en el país operan como intermediarios entre las empresas y las bolsas de valores, sin embargo son poco accesibles en cuanto a costos para poder contratar los servicios de intermediación para las empresas, situación que podría cambiar con la reforma financiera de 2017, que posibilita a las sociedad anónimas promotoras de inversión (SAPI) como transición para poder acceder al mercado cambiario (LMV, 2019).

Por todo lo anterior se considera que se tienen evidencias de que una mejor administración es un aliciente para obtener mejores condiciones de financiamiento, por lo cual podría ser una motivación a los empresarios. Asegurar la emisión y revelación responsable de la información, así como la transparencia en la administración y la reputación corporativa, como la percepción generalizada de que la empresa resuelve de forma legítima las relaciones con sus participantes, tanto en términos de comportamiento como de transparencia informativa (De Quevedo, et. al., 2005). Los resultados muestran que existe al menos una parte de estas empresas que están en condiciones de buscar financiamientos en mercado accionario, toda vez que cuentan con buenas prácticas en gobierno corporativo, ya que las estructuras de gobierno corporativo y las calificaciones crediticias desempeñan un papel importante en la estructura de capital de las empresas, y no es el tamaño de la empresa, sino la oportunidades de crecimiento y tener mejores condiciones de financiamiento lo que les influencia a tener gobiernos corporativos más fuertes.

Por otro lado, se esperaría que, al ver la experiencia de empresas de su mismo tamaño, otras empresas deseen aprovechar la relación con los inversionistas, más que con acreedores en sus empresas, aún a cambio de divulgar información corporativa, toda vez que les daría la oportunidad de ser más transparentes a cambio de mejores financiamientos. Si bien existe también una correlación significativa positiva entre el tamaño y la divulgación empresariales, lo que sugiere que las grandes empresas dan a conocer más información que las más pequeñas; muchas de ellas muestran desinterés en financiamientos de tipo bancario, por lo cual sería una oportunidad para empresarios dispuestos a aprovechar otras fuentes de financiamiento. Muchas empresas tienen poco poder de negociación y participación en los mercados financieros debido a la falta de gobiernos corporativos, tutorías y acompañamientos para adecuar las condiciones administrativas, así como a la falta de interés en tener socios que les dejen menos margen de maniobras. Finalmente, son bastante elevados las posibilidades de mejorar la competitividad de las empresas si se ven obligadas a tener en cuenta gobiernos corporativos a cambio de financiamientos diferentes a los préstamos bancarios. Cabe aclarar que este estudio lleva aproximadamente dos años de seguimiento a las empresas que colaboran con la información y que es sólo una parte de un trabajo mucho más amplio al cual se le ha dado seguimiento, por lo cual se tienen y esperan más productos que aporten mayores datos al respecto de una nueva forma de financiamiento diferente a los tradicionales préstamos bancarios.

## CONCLUSIONES

El objetivo de la investigación era plantear la posibilidad de un financiamiento a través del mercado accionario para empresas medianas y pequeñas. Se recopiló información de 125 encuestas a empresas no financieras del país. Una vez realizado el análisis se da como propuesta única, la visualización de un área de oportunidad para las empresas y para las mejores prácticas administrativas, que permiten tener un premio a la buena administración para poder financiarse a través de acciones y no de préstamos bancarios, siempre y cuando se profesionalice la administración y con ello se obtenga transparencia, y mejores prácticas en las empresas que deseen acceder a dichos mecanismos. Finalmente, se debe planear en los próximos años que la ineficiencia del financiamiento bancario conduce a un gobierno corporativo débil, por lo cual, si una

empresa tiene acceso fácil a préstamos bancarios no disciplinarios, el accionista controlador se vuelve menos preocupado por la pérdida del consiguiente mayor costo del capital social. Por lo tanto, es más probable que el accionista de control expropie la minoría de accionistas (Qian, et. al., 2015). Se debe promover el desarrollo de los inversores, y mejorarse las leyes y reglamentos, especialmente sobre el gobierno corporativo, evitando así especulaciones y problemas de blanqueo de capitales. Este último un problema con financiamientos de tipo más electrónico y poco regulado, el cual puede ser analizado en futuras investigaciones.

## BIBLIOGRAFÍA

Aguilera, A., Castro, P. (2012). Crecimiento empresarial basado en la Responsabilidad Social. *Pensamiento & Gestión*, (32), 1-26.

Banxico (2021). Valor de las UDIs. Recuperado el día 05 de febrero del 2021 en: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=8&accion=consultarCuadro&idCuadro=CP150&locale=es>

Banxico (2021). Mercado cambiario, tipos de cambio. Recuperado el día 05 de febrero del 2021 en: <https://www.banxico.org.mx/tipcamb/main.do?page=tip&idioma=sp>

Bernal Domínguez, D., Mora Palazuelos, C. E., Arellano Unzaga, G. G., & Torres Carrillo, K. M. (2014). La alternativa del diagnóstico empresarial para la gestión directiva en las pequeñas empresas comerciales en Sinaloa. *Telos*, 16(2).

BMV (2016). “Guía de Información Cualitativa y Cuantitativa de las Empresas”. Recuperado el 21 de septiembre del 2017 en: [https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo\\_BMV/Resource/882/1/images/guia\\_gobierno\\_corporativo.pdf](https://www.bmv.com.mx/work/models/Grupo_BMV/Resource/882/1/images/guia_gobierno_corporativo.pdf)

Bolaño Y., Alfonso P., Pérez, A y Arias, M. (2014). Modelo de dirección estratégica basado en la administración de riesgos para la integración del Sistema de Dirección de la Empresa (Doctoral dissertation, Tesis presentada en opción al grado científico de Doctor en Ciencias Técnicas]:

CNBV y BID (2010). Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas (ENAFIN). Reporte de Resultados. Consultada el 12 de abril del 2017 en: <http://bdsocial.inmujeres.gob.mx/index.php/enafin-2010/encuesta-nacional-de-competitividad-fuentes-de-financiamiento-y-uso-de-servicios-financieros-de-las-empresas-enafin-2010>

Dasilas, A. y Papasyriopoulos, N. (2015). Corporate governance, credit ratings and the capital structure of Greek SME and large listed firms. *Small Business Economics*, 45(1), 215-244.

El Economista (2017). Industria Bursátil es clave para el desarrollo. Recuperado el día 21 de diciembre del 2020 en: <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Industria-bursatil-es-clave-para-el-desarrollo-20170418-0027.html>

Hernández Palma, H. G. (2011). La gestión empresarial, un enfoque del siglo XX, desde las teorías administrativas científica, funcional, burocrática y de relaciones humanas.

Huang, S., y Xie, R. (2016). Impact of shareholder activism on corporate governance in China: Evidence from companies listed on the Shenzhen Stock Exchange 'A' Shares. *European Scientific Journal*, (1), 114. doi:10.19044/esj.2016.v12n1p114

INEGI, Directorio de Empresas y Establecimientos (2017). Consultado el 14 de abril del 2017 en:  
<http://www.beta.inegi.org.mx/default.html>

Leandro, A. A. (2012). El Proceso de Sucesión en la Empresa Familiar y su Impacto en la Organización (The succession process in a family owned business and its impact on the organization). *Tec Empresarial*, 6(2), 29-39.

Ley del Mercado de Valores (2019). Recuperado el día 05 de febrero del 2021 en:  
<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20del%20Mercado%20de%20Valores.pdf>

Ley General de Sociedades Mercantiles (2016), Sección Segunda. De las Acciones. Artículo 111. Consultado el día 12 de mayo del 2017 en:  
[http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144\\_140316.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144_140316.pdf)

Llerena, J. (2018). Desarrollo de un plan de contingencias basado en un estándar de seguridad, orientado a un servidor de aplicaciones. Consultado el día 15 de abril del 2018 en:  
<http://repositorio.pucesa.edu.ec/bitstream/123456789/2271/1/76640.pdf>

Murphy, K. J., & Zbojnik, J. (2007). Managerial capital and the market for CEOs. Available at SSRN 984376.

Naranjo Arango, R. (2012). El proceso de selección y contratación del personal en las medianas empresas de la ciudad de Barranquilla (Colombia). *Pensamiento & Gestión*, (32), 83-114.

Poskela, J., & Martinsuo, M. (2009). Control de gestión y renovación estratégica en el frente de la innovación. *Revista de Product Innovation Management*, 26 (6), 671-684

Qian, M. y Yeung, BY (2015). Financiamiento bancario y gobierno corporativo. *Revista de Finanzas Corporativas*, 32, 258-270.

Quevedo Puente, E., de la Fuente Sabaté, J. M., & García, J. B. D. (2005). Reputación corporativa y creación de valor. Marco teórico de una relación circular. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 11(2), 81-97.

Ruiz Gandara Esparza et. al. (s. f.) Reporte de IMEF. Comité técnico local Gobierno Corporativo. Consultado del día 02 de febrero del 2021 en:  
<https://www.imef.org.mx/grupos/guadalajara/descargas/gobcorporativo/GobCorporativo1.pdf>

Sánchez, F. (2010). La protección de denuncias de hechos de corrupción: La regulación del *whistleblowing* en el derecho comparado. Consultado del día 15 de abril del 2018 en:  
[http://www.tesis.uchile.cl/tesis/uchile/2010/de-sanchez\\_f/pdfAmont/de-sanchez\\_f.pdf](http://www.tesis.uchile.cl/tesis/uchile/2010/de-sanchez_f/pdfAmont/de-sanchez_f.pdf)

Sharma, N. (2014). Extent of corporate governance disclosure by banks and finance companies listed on Nepal Stock Exchange. *Advances In Accounting, Incorporating Advances In International Accounting*, 30425-439. doi:10.1016/j.adiac.2014.09.014

Shenzhen Stock Exchange (SZSE). Características. Consultado el día 12 de marzo del 2017 en:  
<http://www.szse.cn/main/en/ListingatSZSE/ListingRequirements/>

## **BIOGRAFÍAS**

Rufina Georgina Hernández Contreras es Profesor Investigador de la BUAP.

Mario Aceves Mejía es Profesor Investigador de la BUAP, certificado Asesor en Estrategias de Inversión por la AMIB.

Daniela Ximena De Ita Varela, estudiante de Dirección Financiera BUAP.