

La estructura financiera de las corporaciones del sector telecomunicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en el periodo de 1990-2010

José Antonio Morales Castro ■ ■ ■

Resumen

La estructura financiera es la mezcla de las fuentes de financiamiento que las empresas utilizan para suministrarse recursos. En este trabajo, se analiza la estructura financiera de las corporaciones del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en el periodo de 1990-2010, para lo cual se calcularon los múltiplos financieros, que describen la estructura de financiera, donde se incluyeron estados financieros del cuarto trimestre de 1989 hasta el cuarto trimestre de 2010, en total 85 trimestres de información. Estas corporaciones han mantenido una estructura financiera caracterizada por el uso de fuentes de financiamiento que usa pasivos que oscilan de 45 y 60%, y el resto con capital contable. Asimismo se encontró que estas corporaciones emplean alrededor de 50% de los pasivos en moneda extranjera y también emiten títulos accionarios en los mercados bursátiles nacionales como internacionales, tales son los casos de: Telmex, Televisa, Máxcom, América móvil que emiten títulos en Nueva York.

Palabras clave:

- Mercados financieros
- Selección de cartera
- Política de financiamiento

Summary

The financial structure is the mix of funding sources that companies use to provide resources. This paper analyzes the financial structure of the corporations of the telecom sector listed in the Mexican stock exchange (MSE) in the period 1990-2010, for which we calculated financial multiples, which describe the structure of finance, including financial statements for the fourth quarter of 1989 until the fourth quarter of 2010, total 85 quarters of information. These corporations have maintained a financial structure characterised by the use of sources of financing that uses passive ranging from 45 to 60%, and the rest with stockholders' equity. We also found that these corporations employ about 50% of the liabilities in foreign currency and also emit stock titles in the national and international stock markets, such are the cases of: Telmex, Televisa, Máxcom, América móvil which issued titles in New York.

Keywords:

- Financial Markets
- Asset Pricing
- Capital Budgeting

JEL Classifications: E44, G12, G31

Introducción

Las empresas invierten en diferentes activos tanto a largo plazo (inmuebles, maquinaria, equipo, marcas, patentes), y a corto plazo (inventarios, cuentas por cobrar, valores negociables), estas inversiones se registran en el lado izquierdo en el renglón de activos del Balance General. En el lado derecho del Balance se encuentran registradas las fuentes de recursos que las empresas usan como financiamiento, las cuales se agrupan generalmente en dos, (1) los pasivos que son las deudas que la empresa contrae y (2) las fuentes de recursos que se registran en el capital contable, el cual se integra por las acciones comunes, las acciones preferentes y las utilidades retenidas.

Son varios los factores que condicionan las decisiones de los administradores financieros, en la selección de las fuentes de financiamiento que conviene emplear a las corporaciones, entre los cuales se encuentran las tasas de interés que cobran cada una de ellas, la cantidad de requisitos que deberán cumplir para acceder al cré-

5. Planteamiento del problema

Las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) para financiarse a lo largo del periodo de 1990-2010, probablemente usaron diferentes fuentes de financiamiento, para así conformar su estructura financiera, de manera similar a las empresas del sector industrial que estudió Velázquez, derivado de esto se presenta la siguiente pregunta de investigación:

¿Cuál es el valor en los múltiplos financieros que describen la estructura financiera de las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo de 1990-2010?

5.1 Hipótesis

H_{1ST} “El valor de los múltiplos financieros que describen la estructura financiera de las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo de 1990-2010 tienen valores que cambian de acuerdo a los valores de las tasas de interés.”

5.2 Objetivos de la investigación

Conocer el valor de los múltiplos financieros que describen la estructura financiera de las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo de 1990-2010.

6. Metodología de la investigación

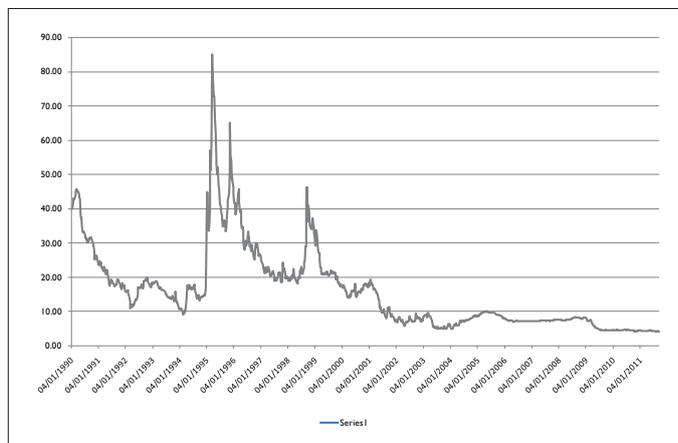
Es una investigación longitudinal porque se estudiaron las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la BMV por el periodo que comprende del cuarto trimestre del año 1989 al segundo trimestre del año 2010 y descriptiva porque se identifica el comportamiento de los múltiplos de apalancamiento que describen la estructura financiera de las empresas. Para ello se obtuvieron los estados financieros de las compañías que integran el sector telecomunicaciones de una fuente de datos denominada *Económica* y de los boletines financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, con lo cual se integró una base de datos, a partir de ahí se calculó los múltiplos financieros que describen la estructura financiera, por cada una de las empresas y posteriormente los promedios de todas estos múltiplos o razones financieras durante el lapso de tiempo de 1990-2010.

El sector telecomunicaciones está integrado por 12 empresas de las cuales actualmente solo cotizan 10 en la Bolsa Mexicana de Valores, estas se presentan en el

En el caso del capital contable a activo total, se observa que durante los años 1991 y 1992 se mantiene en niveles de menos del 50% y en el periodo de 1993-2001 se ubica en niveles por arriba de 50% y de 2002-2009 por debajo de 50% para cerrar en el año 2010 en valores de 50%, se observa que la participación de los socios es en promedio de más de 50% en la inversión total de la empresa. En el múltiplo de pasivo total a capital contable se observa que en los años en que el valor es superior a 1 significa que el uso de recursos mediante pasivos es mayor que los provenientes del capital contable, esto ocurre para los años 1991-1992, 1996-2010, sólo en los años 1993-1995 y 2004-2005 se observan niveles inferiores a 1, lo que significa que en esos años la cantidad de recursos financiados por capital contable fue mayor que los provenientes de pasivos.

En lo referente al múltiplo de pasivo circulante a activo total mide la cantidad de recursos invertidos en el activo total que provienen de los pasivos de corto plazo, en este caso se observa que tienen valores que oscilan de 11%-32%, sin embargo se presentan con mayor frecuencia valores de 20%, cabe destacar que en los años 1997 y 1999 se mantuvieron niveles de 11 y 13% respectivamente siendo estos los más bajos, y en los años 2003-2005 se mantuvieron niveles de más de 30% siendo estos los más altos. En el múltiplo de los intereses pagados a pasivo total con costo se observa que durante 1997-1998 la cantidad de intereses pagados por los pasivos con costo son más elevados que en los demás años del periodo estudiado, lo cual podría explicar porque se usaron a partir de esos años mayor cantidad de pasivos en moneda extranjera por una parte y por la otra las tasas de interés en el país también disminuyeron como se observa en la gráfica 6.2.

Gráfica 6.2
Comportamiento de tasas de Cetes 91 días 1990-2011.



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

