

# BMV

## Nuevo participante en la figura de Formador de Mercado de Capitales

Por Lic. Guillermo Medina Arellano  
Subdirector Corporativo de Comunicación BMV.



En noviembre pasado, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (clave de pizarra 'BOLSA', en su serie A) incursionó como un nuevo participante en la figura de Formador de Mercado de Capitales. El intermediario que realizará las funciones conducentes será UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

**E**s así que, a tan sólo 16 semanas de que la 'BOLSA' se convirtiera en una empresa pública, al cotizar sus acciones en el mercado bursátil de nuestro país, nuevamente da un paso importante para su consolidación y crecimiento como emisora, lo cual favorece la modernización del mercado de valores de nuestro país.

Como se recordará, la figura del Formador de Mercado de Capitales en México se constituyó formalmente el pasa-

## Haber incursionado en el ámbito de la figura de Formador de Mercado conlleva diversos beneficios para las acciones de 'BOLSA' y, por tanto, para sus tenedores actuales y potenciales.

do 18 de septiembre. Lo anterior estableció la homologación del mercado de valores mexicano a las prácticas operativas a nivel internacional.

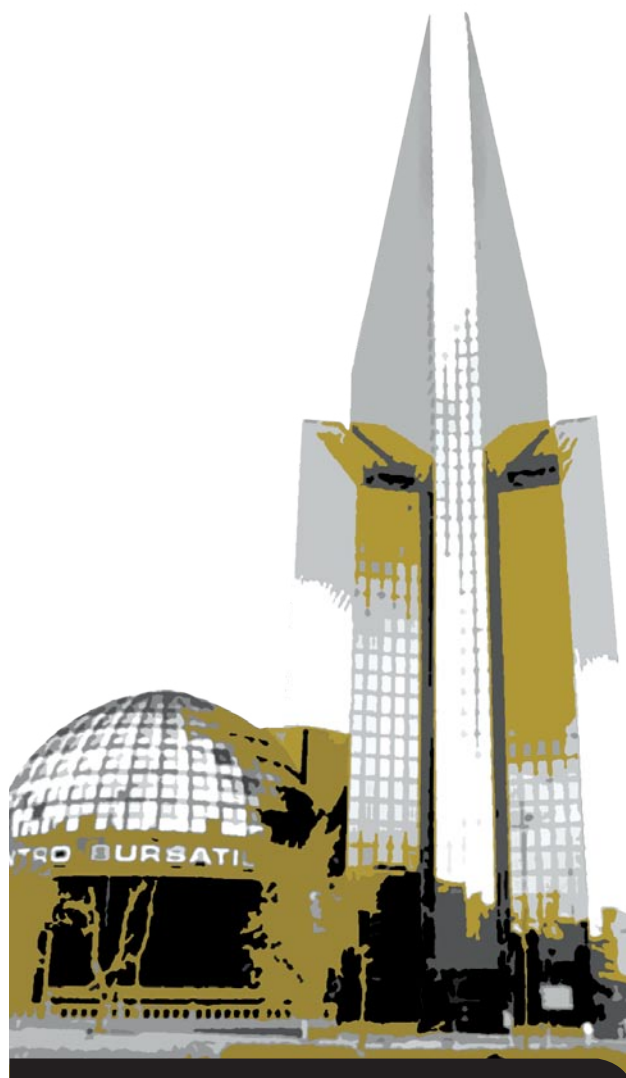
Haber incursionado en el ámbito de la figura de Formador de Mercado conlleva diversos beneficios para las acciones de 'BOLSA' y, por tanto, para sus tenedores actuales y potenciales. En esencia, se permitirá y observará mayor liquidez de la acción; es decir, que compradores y vendedores tendrán mejores condiciones y oportunidades para realizar sus transacciones. Asimismo, al mantenerse posturas permanentes de compra-venta, también se contribuirá a tener una mejor continuidad y/o estabilidad en el precio-valor de la acción.

Además, dentro de este modelo, se concibió ofrecer novedosos servicios y productos a lo largo de toda la cadena de valor transaccional y de información, con lo cual la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., se ubica a la vanguardia en cuanto a procesos operativos, de información y custodia en beneficio de todos los participantes del mercado. Este abanico de servicios y productos incluye:

- La recepción y ejecución de órdenes en las plataformas electrónicas de negociación para los tres mercados, a través de los sistemas de la propia BMV, MexDer y Sif Icap.
- La liquidación y compensación de prácticamente todas las operaciones que se realizan a diario en el mercado de valores mexicano, mediante los procesos de Indeval, Contraparte Central de Valores y Asigna.
- La incorporación de una gama de productos de información de valor agregado y en tiempo real, vectores de precios y reportes de riesgo, entre otros, a través de la empresa Valor de Mercado (Valmer), de la propia BMV y de MexDer.

En este contexto, los resultados financieros de la 'BOLSA' al tercer trimestre del 2008 fueron muy satisfactorios en sus diversos rubros:

- Las ventas se ubicaron en 863 mil 572 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 18.23% respecto al mismo periodo del año anterior.
- La utilidad de operación y la utilidad neta presentaron incrementos del 72.09 y el 137%, respectivamente, en relación con lo observado al tercer trimestre del 2007, registrando al mismo periodo del 2008 sumas por 261 mil 9 millones de pesos y 334 mil 356 millones de pesos, en el mismo orden. 🌸



### Presencia en todos segmentos

Es importante precisar que la BMV, siendo ya una empresa en manos del gran público inversionista, ha redefinido su modelo de negocio, con lo cual actualmente establece una estructura con presencia en todos los segmentos del mercado:

- Mercado Accionario.
- Mercado de Derivados Listados (futuros y opciones).
- Mercado Secundario de Deuda sobre el Mostrador.

# Riesgo social y político

## ¿Cómo medirlo y administrarlo?



Tanto la sostenibilidad como la responsabilidad social corporativa se han convertido en prácticas corrientes de negocios. Para muchas compañías, la discusión ya no va encaminada a ser más sensibles o no ante los impactos y necesidades de los accionistas, sino a cómo serlo en una empresa compleja y orientada hacia utilidades.

Por Tamara Bekefi y Mark J. Epstein.\*

**P**ara cualquier compañía, administrar el riesgo social, político y ambiental es un reto. Dentro de un marco más amplio de administración y estrategia del riesgo, incorporar prácticas innovadoras puede marcar la diferencia entre una pérdida devastadora y oportunidades no reconocidas.

Estos riesgos suelen ignorarse, en parte, por la complejidad de su medición e integración en la toma de decisiones de operación e inversión de capital. A menudo, los riesgos sociales, políticos y ambientales se relegan a las notas aclaratorias, las cuales no se incluyen en los cálculos financieros. Reportar estos riesgos en términos monetarios es un paso importante hacia su integración en la planeación financiera y la estrategia corporativa. Al hacerlo así, ascienden de su posición actual como notas aclaratorias camino a una posición que refleja exactamente el impacto devastador que pueden tener.

La falta de integración de los riesgos sociales, ambientales y políticos en las decisiones de inversión hace que algunos elementos críticos queden fuera de la asignación actual de recursos. Hasta ahora, los gerentes de finanzas carecían de una metodología adecuada para medir e integrar de manera explícita estos riesgos en los enfoques de asignación de recursos de capital, incluido el Retorno de Inversión (ROI). Al transformar la discusión de los riesgos político y social, de cualitativa a cuantitativa, se subraya su relevancia.

### Integración deficiente

Examinemos algunos de los extensos riesgos sociales, políticos y ambientales que enfrentan las compañías. Diversos acontecimientos han ensanchado el alcance de lo que ahora puede clasificarse como riesgo corporativo: un panorama político internacional diferente que inicia con el 11 de septiembre del 2001 y continúa con los bombazos en Londres, Madrid, y Mumbai; saltos tecnológicos que crean redes de comunicación muy rápidas; el huracán *Katrina* y otros desastres naturales; y los escándalos corporativos. Este nuevo clima incluye retos como el terrorismo, la antiglobalización, grupos de defensa conocedores de la tecnología, un mayor escrutinio de problemas laborales y un aumento de

litigios, así como la Ley Sarbanes-Oxley y el Código Combinado de la Bolsa de Valores de Londres.

Relegar los riesgos a las notas aclaratorias les da un valor efectivo de cero, aun cuando puedan tener un impacto devastador en las utilidades, el valor del accionista y el de la marca. Una reciente encuesta del Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA, por sus siglas en inglés) muestra que el 84% de las compañías no integra formalmente en los cálculos financieros los riesgos sociales y políticos. Por lo tanto, a menudo las compañías toman decisiones sobre los riesgos sociales, ambientales y políticos según sus sesgos personales, o asignan arbitrariamente primas de riesgo más altas a proyectos en lugares no conocidos y, entonces, no enfocan la atención de la administración en reducir el riesgo.

Hay muchas razones. Una es que la toma de decisiones para inversión de capital se apoya fuertemente en información financiera confiable y verificable, pero en general se considera que los riesgos sociales y políticos no son medibles. Sin embargo, las revelaciones adecuadas de evaluaciones del riesgo brindan más y mejor información respecto a la calidad de los datos y la gama y confiabilidad de los estimados, de la que dan otras proyecciones. Otra razón es que el reconocimiento explícito de estos problemas se hace en forma narrativa y no siempre se consideran por completo. Las prácticas actuales, inadecuadas, para tratar los riesgos sociales y políticos incluyen tarjetas de puntuación del riesgo por país, que son demasiado generales para ser útiles, análisis estadísticos que producen resultados no monetarios, y tasas de descuento y costo de capital ajustados sobre datos demasiado generales.

La falta de integración de los riesgos sociales, ambientales y políticos en las decisiones de inversión hace que algunos elementos críticos queden fuera de la asignación actual de recursos. Aun cuando las compañías invierten en negocios cada vez más riesgosos (incluyendo la diversificación en localidades mucho más complejas), no usan las herramientas disponibles para analizar sus alternativas de una manera más rigurosa. Pero gracias a los desarrollos recientes (Tecnología de la Información que facilita la compilación y análisis de grandes cantidades de datos, sistemas que incluyen medidas no financieras del desempeño organizacional y sistemas de administración del riesgo que organizan datos complejos para un análisis más riguroso), es inaceptable no integrar el riesgo social y político en las decisiones de la administración.

Se requiere un enfoque práctico y riguroso. Consideremos que sólo el 16% de las compañías integran los riesgos sociales y políticos en sus decisiones de inversión. Un mejor pronóstico de los potenciales cambios en el entorno social y político puede significar una mejor toma de decisiones.

Por lo general, el riesgo se describe como cualquier hecho o acción que puede afectar de manera adversa la capacidad de una organización para lograr sus objetivos de negocios y ejecutar sus estrategias de una manera exitosa.

Nuestro enfoque, que integra los riesgos social y político en un cálculo modificado del ROI que puede incluir opciones reales, brinda un método práctico sensible a la búsqueda de equilibrio entre el costo de tiempo de administración y el significativo costo de ignorar.

### **Probabilidad y consecuencia**

Por lo general, el riesgo se describe como cualquier hecho o acción que puede afectar de manera adversa la capacidad de una organización para lograr sus objetivos de negocios y ejecutar sus estrategias de una manera exitosa. Más específicamente, el riesgo se relaciona con la probabilidad de que la exposición a un peligro lleve a una consecuencia negativa. Los riesgos sociales son asuntos propios de la sociedad. Sus continuos retos pueden incluir enfermedades que afecten la fuerza de trabajo, problemas ambientales (que creen tensión dentro de las comunidades locales o causen penalizaciones), infracción a los derechos humanos (que pueda llevar a daño de la reputación o a litigios) y retos de los accionistas (por su percepción de las prácticas de negocios).

El riesgo político es el ejercicio del poder de tal manera que amenace el valor de una compañía. Sin embargo, la distinción entre riesgo social y político suele ser borrosa. Además, los problemas pueden vivirse de manera diferente según los sectores de las localidades. La administración efectiva del riesgo implica reconocer los entornos sociopolíticos y corporativos donde podrían crearse, para luego identificarlos, evaluarlos, medirlos, analizarlos, resolverlos y monitorearlos. Pueden aplicarse cálculos a las decisiones tanto en las operaciones día a día como en la planeación de inversión de capital (por ejemplo, en opciones para ubicación de una planta).

Los diferentes negocios son propensos y están expuestos a riesgos sociales y políticos únicos. El grado de riesgo puede depender de: ▶▶

# La falta de integración de los riesgos sociales, políticos y ambientales en las decisiones de inversión hace que algunos elementos críticos queden fuera de la asignación actual de recursos.

- Ubicación de las instalaciones.
- Características del producto y del cliente.
- Naturaleza de las relaciones de empleo.
- Características de la industria.

Hay riesgos sociales y políticos que son variables y grados de riesgo que tienen que ver con la ubicación según países o regiones determinadas. Entonces, resulta vital que la evaluación y el cálculo del riesgo social y político sean específicos por compañía y proyecto. Integrar estos riesgos en un cálculo modificado del ROI ayuda a los gerentes a entender mejor la completa gama de riesgos a los que se enfrentan y los costos en que pueden incurrir. También da claridad para pensar en las potenciales estrategias de alivio.

El primer paso para integrar los riesgos sociales y políticos en los cálculos financieros es identificar los conflictos más relevantes. Esto puede hacerse de varias formas, incluyendo:

- Aprender del pasado.
- Aprender de los demás.
- Planear escenarios.

El proceso para incluir la medición del riesgo social y político en los cálculos del ROI consiste en nueve pasos:

1. Generar opciones usando un pensamiento real.
2. Calcular beneficios de cada riesgo.
3. Calcular costos potenciales, incluyendo el de reputación.
4. Probabilidad del estimado.
5. Calcular un valor esperado de cada riesgo.
6. Calcular Valor Neto Presente (NVP, en inglés) de cada riesgo.
7. Agregar NVP de riesgos sociales.
8. Agregar NVP de riesgos políticos.
9. Calcular ROI de valor esperado.

## Administrar, monitorear, reportar

Al identificar, medir e integrar los riesgos sociales y políticos en los cálculos del ROI, se permite una nueva comprensión del espectro completo de riesgos y hay un fundamento para manejarlos. Si bien el riesgo financiero podría compartirse o transferirse, a menudo esto es imposible con los riesgos sociales y políticos. Las compañías operan en un ambien-

te donde se les hace responsables de las infracciones de sus proveedores o de los negocios con el mismo nombre.

Administrar el riesgo político, social y de reputación incluye idear políticas y programas para identificar, medir, monitorear, responder y reportar el riesgo y usar esta información para evitar o mitigar dichos riesgos.

Puede responderse al riesgo social y político de cuatro maneras:

1. Asegurarse contra el riesgo, cuando sea posible.
2. Evitar el riesgo.
3. Mitigar el riesgo.
4. Una combinación de los anteriores.

Al seguir proliferando los peligros que enfrenta el negocio, en cuanto a alcance y complejidad, se vuelve crítico que las prácticas corporativas de administración del riesgo integren los de tipo social, ambiental y político para administrar de manera efectiva los riesgos reales de las compañías, mejorar sus procesos de asignación de recursos y capturar las oportunidades sociales corporativas.

Aunque a menudo es imprecisa la cuantificación de estos riesgos, es el primer paso para integrar un grupo más amplio de problemas en los cálculos que reflejarán de manera más exacta la verdadera naturaleza del riesgo en un entorno de negocios cada vez más desafiante. La medición también permite a los tomadores de decisiones formular estrategias de alivio, a veces por adelantado, que pueden representar importantes ahorros de costos. Solemos pensar en el riesgo sólo como un obstáculo; pero si se administra bien, puede tener otra cara: con ideas innovadoras, se pueden capturar y administrar las oportunidades para un mayor crecimiento. Queda por discutir la medición de las oportunidades que pueden emanar de estos riesgos si se administran de manera efectiva. 🌸

---

Texto original: "Measuring and Managing Social and Political Risk" (*Strategic Finance*, febrero 2008). Traducción para Veritas del Colegio de Contadores Públicos de México por Jorge Abenamar Suárez Arana.

---

\* Tamara Befeki es Directiva de Daedalus Strategic Advising, firma que se especializa en riesgo social y político y en administración de oportunidades y responsabilidad corporativa. [tbefeki@daedalusadvising.com](mailto:tbefeki@daedalusadvising.com)

Marc J. Epstein, Ph.D., es Profesor Investigador Distinguido de Administración en la Escuela de Administración de Rice University, en Houston, Texas; y Especialista en la implementación de los impactos sociales y ambientales corporativos. Su más reciente libro es *Cómo hacer que funcione la sostenibilidad: Prácticas óptimas en administración y medición de los impactos sociales, ambientales y económicos corporativos*. [epstein@rice.edu](mailto:epstein@rice.edu)