

Conclusiones

CAPÍTULO 6

En el caso de la Bolsa Mexicana de Valores, al llevar a cabo la investigación de los requisitos, se evidenció la aún carente organización del sitio web de la misma debido a que, no sólo no incluye toda la información en la misma página o proporciona links que permitan acceder a las leyes, sino que dichas leyes, así como gran parte de la información se presentan redactadas de manera rebuscada e incluso confusa y sobre todo, no se presenta traducida al inglés.

Esto representa un factor importante al momento de analizar la competitividad de la BMV con respecto a las principales bolsas de valores del

mundo pues, aún cuando los inversionistas o las emisoras, contraten los servicios de un asesor financiero, casa de bolsa o cualquier otro tipo de organización; la mayor parte de los inversionistas extranjeros son autodidactas, es decir, buscan la información por su parte y desean estar al tanto de cada detalle. Por ello, para dar una mejor imagen y una mayor seguridad, se debería mejorar la calidad de la información que se presenta a través de la página web de la bolsa mexicana.

Aunado a la presentación, se detectó que la legislación vigente no obliga a las emisoras a revelar toda la información, referente a la empresa o a las acciones, que pueda afectar a los inversionistas. La ley del mercado de valores marca que quienes posean información privilegiada, deberán abstenerse de efectuar o instruir operaciones sobre los valores, proporcionar o transmitir información o emitir recomendaciones. Este hecho permite que las empresas retengan información importante, contrario a lo que en todas las bolsas del G8 se plantea que es la revelación obligatoria de cualquier tipo de información que afecte a la empresa o sus valores.

Este hecho también representa una desventaja competitiva de la bolsa Mexicana de valores pues impide una total transparencia y genera incertidumbre y/o desconfianza entre los inversionistas.

También se descubrió que actualmente, no existe una base de datos accesible y gratuita que provea información de las bolsas más importantes de manera práctica y confiable. Esto debido a que, aún cuando Yahoo! Finance sea accesible, en su versión estadounidense resulta poco práctica pues no especifica detalles como la moneda en la que se presentan los precios de las acciones. Aunado a esto, sólo incluye unas cuantas bolsas y por ejemplo, la bolsa de Japón que es de gran importancia hoy en día, debe accederse de manera independiente y su contenido no se encuentra traducido ni siquiera a inglés. Circunstancialmente se constató que otra bolsa que se encuentra en la misma situación que Japón, es la bolsa de China.

Durante la investigación también se evidenció el hecho de que existen empresas que cotizan en bolsas extranjeras y no lo hacen en su bolsa local. En este caso se encontraron las empresas Ferrexpo y Aquarius Platinum. Esto definitivamente, es un hecho que debería ser tratado y analizado por las autoridades financieras y por la bolsa del país de origen de las empresas antes mencionadas.

En el caso de México, se encontró que Fresnillo, la subsidiaria perteneciente al grupo Peñoles, cotizaba en la bolsa de Berlín desde el año 2000, mientras que en México no lo hizo sino hasta el año 2008. Asimismo, del grupo Carso se encontró información desde 1996 en bolsas extranjeras y sin embargo, los registros más antiguos que se encontraron en México fueron del año 2000.

Al buscar empresas extranjeras que cotizaran en la bolsa de Londres, se encontró que, durante el año 2007, específicamente entre el 13 y 14 de Noviembre, un gran número de empresas extranjeras de gran importancia, dejó de listar en dicha bolsa. Entre las empresas que abandonaron el LSE se encontraron BNP Paribas, Dow Chemical Company, Alcatel-Lucent, Deutsche Bank, Microsoft, JP Morgan Chase y Holcim.

Se puede concluir que, como se mencionó durante el trabajo, el tamaño de la empresa puede representar un papel importante al momento de listar en el extranjero. Debido a que las empresas están obligadas a mantener un nivel específico de capitalización y el cobro de las cuotas se basa en esa capitalización, los costos de listado y mantenimiento que para una empresa grande pueden no ser significativos, para una empresa pequeña serían muy importantes y podrían incluso provocar que la empresa no pudiera continuar listando. Además de estos costos, también existen costos que surgen como resultado de la obligación de cumplir con los estándares contables internacionales los cuales pueden provocar los mismos efectos anteriormente mencionados.

Asimismo, resulta más seguro listar en mercados desarrollados y establecidos debido a que unos de los mayores riesgos en los mercados emergentes son sin duda, las acciones y decisiones gubernamentales. Por lo que, el hecho de que el gobierno apoye e incentive la inversión extranjera y brinde la seguridad necesaria, ayuda a mitigar el riesgo o la percepción que tiene el inversionista o la emisora sobre dicho riesgo.

Se eligió presentar e incluir a Rusia en la investigación de los requisitos debido a que el rublo es una moneda que está ganando fuerza, además, las reservas de moneda extranjera de Rusia, son las terceras más grandes del mundo (Levitov, 2007). Por ello, es necesario tener presente que la economía de Rusia está desarrollándose a gran velocidad y debe tomarse en cuenta a dicho país al momento de tomar decisiones. Especialmente cuando el gobierno de dicho país ya ha reconocido la importancia de la presencia extranjera en sus mercados de valores y ha aprobado la inclusión de ésta a partir del 2008.

Además de las observaciones en cuanto a los requisitos y el funcionamiento de las bolsas, en cuanto al análisis de los rendimientos se puede concluir que resulta rentable listar en el extranjero no sólo por la obtención de rendimientos por la acción misma, sino además por la ganancia cambiaria que se obtiene.

En general, en la mayoría de los casos analizados (15 de 21), se rechazó la Hipótesis nula y se aceptó la alternativa. Además los rendimientos en las bolsas extranjeras fueron más altos que en la bolsa local en 14 de los casos analizados.

En 2 de los casos en los que los rendimientos no fueron superiores en la bolsa extranjera, se debió a una caída en el precio de la acción. Dichos casos fueron:

- * Telmex en Deutsche Börse, cuya caída del precio se presentó del 21 al 22 de abril de 2005.

- * Grupo Carso en Euronext, cuya caída del precio se presentó del 17 al 18 de mayo de 2005.

Sin embargo, analizando el rendimiento, sin tomar en cuenta dicho evento, se comprobó que el rendimiento promedio en la bolsa extranjera fue efectivamente mayor tanto antes como después del evento.

En el caso de Cemex tanto en las comparaciones de la bolsa de Frankfurt como en Nueva York, se observó un rendimiento mayor en la bolsa local. Dicho rendimiento se generó durante los primeros 3 años de cotización; sin embargo, de 2007 a 2008, hubo pérdidas en los rendimientos y dicha pérdida fue superior en la Bolsa Mexicana de Valores.

Por lo tanto, se confirma que el listar en el extranjero resulta rentable para las empresas. Dicho listado es rentable de manera más significativa en el NYSE-Euronext, en el London Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange y en Deutsche Börse.

En el caso de Japón, aún cuando resulta rentable, los rendimientos se vieron afectados negativamente por el tipo de cambio. Toronto resulta más rentable que la bolsa local en algunos casos. La bolsa de Italia en general, no representa una opción altamente rentable, aunque en uno de los casos se superaron los rendimientos locales. También habría que considerar que, en ausencia de tipo de cambio, es decir, al comparar 2 acciones en la misma moneda, los beneficios disminuyen (como en el caso de Santander).

Tras haber concluido el estudio exhaustivo de la rentabilidad y la investigación de los requisitos y costos, surgieron diversos fenómenos de interés que se proponen para futuras líneas de investigación.

El primer fenómeno es el ocurrido en la bolsa de Londres durante el 2007 cuando muchas empresas dejaron de listar. Dicho fenómeno se considera destacable y se propone su estudio e investigación en trabajos subsecuentes.

Se considera conveniente realizar un análisis de rentabilidad de instrumentos derivados con la finalidad de comprobar en qué situaciones son convenientes y en qué momento pueden representar una desventaja.

Además, se propone la realización de un análisis más profundo acerca de la rentabilidad de las acciones listadas en el extranjero. Para ello, sería necesario utilizar una muestra significativa que permita corroborar, con mayor certeza, si los rendimientos continúan siendo superiores en las bolsas extranjeras.

Finalmente, se podrían ampliar la presente investigación, a través de un análisis de liquidez de las bolsas estudiadas o mediante un análisis de rentabilidad de acciones de empresas que se encuentran en países desarrollados y listan en países emergentes.