



Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar, Ciudad de México, México.
ISSN 2707-2207 / ISSN 2707-2215 (en línea), Noviembre-Diciembre 2025,
Volumen 9, Número 6.

https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v9i6

BURSATILIZACIÓN DE FONDOS MUNICIPALES, Y SU IMPACTO EN NANCHITAL DE LÁZARO CÁRDENAS DEL RÍO

SECURITIZATION OF MUNICIPAL FUNDS, AND ITS
IMPACT ON NANCHITAL DE LÁZARO CÁRDENAS
DEL RÍO

Manuel Vázquez Briones
Universidad Veracruzana, México

Nancy López Jara
Universidad Veracruzana, México

Josué López Desirena
Universidad Veracruzana, México

DOI: https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v9i6.21507

Bursatilización de Fondos Municipales, y su Impacto en Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río

Manuel Vázquez Briones¹

manvazquez@uv.mx

<https://orcid.org/0009-0008-6992-6190>

Universidad Veracruzana

México

Nancy López Jara

nanlopez@uv.mx

<https://orcid.org/0009-0000-5165-4600>

Universidad Veracruzana

México

Josué López Desirena

josuelopez@uv.mx

<https://orcid.org/0009-0004-1606-3986>

Universidad Veracruzana

México

RESUMEN

Este artículo analiza los efectos de la bursatilización de participaciones federales (Ramo 28) como instrumento de financiamiento subnacional en México durante 2014–2024, con énfasis en el Estado de Veracruz y el municipio de Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río. Con base en normativa, auditorías y documentos de programas bursátiles, se elaboran estimaciones del arrastre fiduciario sobre flujos municipales y se construye un cronograma de servicio de deuda para Nanchital. Los resultados sugieren que la bursatilización permitió liquidez inmediata para inversión pública, pero impuso rigideces presupuestarias al afectar en origen las participaciones; el ciclo de alza de tasas (2021–2023) elevó el costo financiero; y la Ley de Disciplina Financiera (2016) mejoró la gobernanza, sin eliminar legados fiduciarios preexistentes.

Palabras clave: bursatilización, participaciones federales, finanzas municipales, Veracruz, Nanchital, deuda subnacional, LDfefm

¹ Autor principal.

Correspondencia: manvazquez@uv.mx

Securitization of Municipal Funds, and its Impact on Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río

ABSTRACT

This paper examines the securitization of federal revenue-sharing transfers (Ramo 28) as a subnational financing tool in Mexico over 2014–2024, focusing on the State of Veracruz and the municipality of Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río. Using legal and audit records and program documents, we produce estimates of fiduciary encumbrances on municipal cash flows and a debt service schedule for Nanchital. Findings indicate that securitization provided upfront liquidity for public investment but created budget rigidities by earmarking transfers at source; the 2021–2023 interest-rate cycle raised financial costs; and the 2016 Fiscal Discipline Law strengthened governance without fully dismantling legacy fiduciary structures

Keywords: securitization, intergovernmental transfers, municipal finance, Veracruz, Nanchital, subnational debt, fiscal rules

*Artículo recibido 18 noviembre 2025
Aceptado para publicación: 15 diciembre 2025*



INTRODUCCIÓN

El proceso de la bursatilización es un medio a través del cual las empresas en particular se allegan recursos para financiar nuevos proyectos como es el caso de la expansión de su planta productiva o el acercamiento hacia nuevos mercados; la lógica tiene que ver con generar condiciones de expansión, crecimiento y en su caso fondeo para nuevos proyectos. Es evidente que traer dinero al presente de lo que se va a recibir en el futuro resulta sumamente atractivo; de hecho, esto es lo que empieza a mover la decisión de algunos gobiernos por bursatilizar flujos de recursos que pueden ser soportados de manera confiable. Uno de los beneficios inmediatos de la bursatilización es la disponibilidad inmediata de liquidez financiera, esto es, dinero; recurso financiero que el mercado entrega al titular de la empresa que demanda recursos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) sobre la consideración de ciertos factores (Vela, 2009) como los siguientes:

- El valor de las acciones empresariales;
- El riesgo calculado a futuro;
- Las posibilidades de que la empresa que cotiza se vuelva cada vez más rentable, con mayores ganancias y tasa de crecimiento;
- Que dicha empresa tenga expectativas claras de expansión, ampliación de su mercado y colocación de sus productos;
- Que esta empresa mantenga una condición estratégica en cuanto al crecimiento económico de una industria en particular;
- Que sea estratégica en el desarrollo de un país.

Bursatilización

La bursatilización es un mecanismo financiero mediante el cual un conjunto de activos que generan flujos de efectivo futuros se transforma en títulos colocados en el mercado de valores. Dichos activos pueden ser cuentas por cobrar, créditos hipotecarios, flujos de impuestos o ingresos derivados de concesiones. El proceso implica que una entidad originadora (empresa, institución financiera o gobierno) ceda los derechos de cobro a un vehículo financiero que emite valores respaldados por dichos flujos (Fabozzi, 2001).



El objetivo central de la bursatilización es obtener liquidez inmediata mediante la conversión de activos ilíquidos en instrumentos negociables en el mercado. Así, el originador puede financiarse de manera más eficiente y diversificar sus fuentes de recursos, reduciendo la dependencia del crédito bancario tradicional (Banco de México, 2009).

La BMV señala que: “La Bursatilización es un proceso mediante un fideicomiso, donde se destinan activos o flujos de efectivo futuros con el objetivo de realizar una emisión de valores, es decir, se consigue obtener financiamiento al dar liquidez a activos no líquidos”.² Dicho de manera técnica o de forma coloquial, se puede señalar que la bursatilización es un mecanismo a través del cual los recursos que habrían de disponerse en el futuro se traen al presente y simplemente se amortizan con pagos programados.

Además, la bursatilización favorece la transferencia y gestión de riesgos, dado que el riesgo crediticio de los activos subyacentes es asumido por los inversionistas que adquieren los títulos, y no por la entidad originadora (García & De la Torre, 2014). De igual manera, este mecanismo fomenta el desarrollo del mercado de capitales, ya que incrementa la oferta de instrumentos financieros y contribuye a una mayor transparencia, debido a que las emisiones requieren calificación crediticia y una estructuración regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En el caso de México, la bursatilización ha sido utilizada tanto por instituciones financieras — particularmente en carteras hipotecarias — como por gobiernos locales, que han bursatilizado participaciones federales para financiar proyectos de infraestructura. Estos esquemas han permitido mejorar el acceso al financiamiento a tasas competitivas y con mayor flexibilidad en comparación con otras alternativas. En síntesis, la bursatilización es una herramienta de ingeniería financiera que cumple múltiples finalidades: facilita la liquidez, diversifica fuentes de financiamiento, transfiere riesgos y promueve el desarrollo del mercado de capitales.

El proceso de bursatilización de recursos gubernamentales en México.

La bursatilización de recursos gubernamentales en México constituye un mecanismo de financiamiento mediante el cual los estados y municipios anticipan ingresos futuros — principalmente participaciones federales — a través de su transformación en títulos colocados en el mercado de valores.



Este proceso permite obtener liquidez inmediata para financiar proyectos de inversión pública, particularmente en infraestructura, sin recurrir necesariamente al endeudamiento bancario directo (García & De la Torre, 2014).

Etapas del proceso de bursatilización

La estructura típica de una bursatilización (Ver Figura 1) se presenta como una cesión de derechos de cobro de participaciones a un fideicomiso emisor de certificados bursátiles fiduciarios (CBFs); pago prioritario y descuentos automáticos en origen. El Certificado Bursátil permite el diseño de esquemas de financiamiento para la Bursatilización de activos no productivos de la empresa, como son cuentas por cobrar, flujos futuros, entre otros (Figura 1). En este sentido, la BMV emite Títulos de Deuda para su colocación en el mercado de valores, para lo cual se requiere que la empresa fideicomite activos en garantía, para que el Fideicomiso Emisor a su vez ponga en circulación Títulos de Deuda debidamente calificados y de esta manera se puedan colocar en la Bolsa de Valores.

El primer paso consiste en determinar los recursos que pueden ser bursatilizados (Identificación del flujo de ingresos). En el caso de los gobiernos subnacionales en México, los activos más comunes son las participaciones federales previstas en la Ley de Coordinación Fiscal, dado que constituyen ingresos relativamente estables y predecibles (Banco de México, 2009).

Posteriormente, el gobierno estatal o municipal constituye un fideicomiso (Constitución de un fideicomiso) irrevocable con una institución fiduciaria (generalmente un banco). A este fideicomiso se destinan los flujos de participaciones federales que serán utilizados como fuente de pago de los valores emitidos.

Estructuración financiera y legal. El fideicomiso, como vehículo emisor, define las condiciones de la bursatilización: monto de emisión, plazo, tasas de interés y garantías. En esta etapa se incorporan calificadoras de riesgo que evalúan la solidez de los flujos futuros y asignan una calificación crediticia a la emisión, lo que resulta clave para atraer inversionistas (SHCP, 2010).

Emisión y colocación en el mercado. Una vez estructurados los instrumentos, los títulos — generalmente certificados bursátiles fiduciarios— se colocan en el mercado de valores a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Los inversionistas adquieren dichos títulos y el gobierno recibe los recursos anticipados (Banco de México, 2009).



Pago a los inversionistas. Los ingresos futuros bursatilizados (participaciones federales u otros flujos) se canalizan directamente al fideicomiso, que se encarga de realizar los pagos periódicos de capital e intereses a los tenedores de los títulos. De este modo, el pago está garantizado con los ingresos comprometidos, sin pasar por la tesorería gubernamental (García & De la Torre, 2014).

El proceso de bursatilización permite a los gobiernos locales acceder a financiamiento de largo plazo a tasas competitivas, lo que resulta atractivo para proyectos de infraestructura con alta rentabilidad social. Sin embargo, también implica comprometer ingresos futuros, reduciendo la flexibilidad presupuestaria de las administraciones subsecuentes (SHCP, 2010). Por ello, su utilización debe ser acompañada de criterios de transparencia, planeación responsable y supervisión regulatoria.

En términos directos, el dinero de una bursatilización se logra a partir del momento en que la empresa que pretende cotizar en el mercado bursátil logra demostrar que es altamente eficiente, con éxito manifiesto y que en general cuenta con un historial de respaldo financiero, productivo y comercial para que el mercado apueste a que dicha empresa mantendrá, y en su caso, superará los márgenes de ganancias planeados. En su defecto, cuando no existe un historial de confianza, simplemente no puede bursatilizar sus acciones.

Claro que la ruta para bursatilizar recursos gubernamentales no es la misma, en tanto estos recursos dependen de otras variables, principalmente de orden macroeconómico y de marco legal, incluso constitucional, que garantizan el flujo de recursos a los gobiernos estatales y municipales; es decir, las condiciones de riesgo podrían ser consideradas de menor nivel, pues salvo que el país entrara en guerra o existiera un movimiento separatista de algunas entidades federativas que tendiera a romper el Pacto Federal, solo así se podría explicar que dejaran de fluir recursos de la federación hacia los gobiernos de los estados o los municipios del país.

En el caso de los gobiernos, las entidades gubernamentales sean estatales o municipales, adoptan el papel que juegan las empresas en la Bolsa y la deuda que contratan la hacen, como ya se dijo, sobre la base de flujos futuros que habrían de recibir en los próximos años. Sí esto está claro, la pregunta en todo caso es ¿De dónde sale ese dinero que se adelanta a los gobiernos? El dinero lo proporcionan los inversionistas de la Bolsa de Valores, quienes esperaran recibir un beneficio por su “loable sacrificio de apoyar el desarrollo del país”, en otras palabras, una ganancia que estará en función de la tasa de interés



que resulte de extender dicho crédito. Por su parte, el medio financiero a través del cual el Gobierno recibe el empréstito se llama Certificado Bursátil o Bono.

En general no se puede decir que bursatilizar activos o flujos de recursos gubernamentales sea un error o un acierto hasta no conocer los resultados de su aplicación, y evaluar el momento y forma de su uso (Vela, 2009).

En el caso de Veracruz, la bursatilización de recursos federales no etiquetados provenientes de los municipios y del Gobierno estatal. No debe evaluarse únicamente desde un enfoque financiero, es necesario conocer el origen de dichos recursos, es decir, conocer el mecanismo mediante el cual se determinan los montos asignados a las entidades federativas y a los municipios, así como, de manera particular, los posibles impactos que esta medida podría generar en el ámbito social y económico, considerando las distintas condiciones de desarrollo y progreso de los municipios de la entidad.

La bursatilización subnacional, entendida como la conversión de flujos futuros de participaciones en valores respaldados por fideicomisos de pago, se extendió en México a partir de mediados de los 2000. En Veracruz, dicho instrumento se utilizó para adelantar recursos a estados y municipios, generando estructuras que afectan porcentajes de las participaciones federales.

De manera general podemos decir que la bursatilización de recursos gubernamentales en México es un instrumento sofisticado que combina aspectos financieros y jurídicos para transformar ingresos futuros en liquidez presente. Si bien ofrece ventajas en términos de financiamiento y acceso al mercado de capitales, su implementación requiere equilibrio entre las necesidades inmediatas de inversión y la sostenibilidad fiscal de largo plazo.

Marco conceptual y jurídico.

Los gobiernos recurren a financiamiento para poder cubrir los déficits que enfrentan cuando gastan más del nivel de ingreso que presupuestaron. Según el Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO), en su reporte de deuda subnacional 2023, la deuda pública es, en concreto, el monto que un gobierno debe (IMCO, 2023). Las contrataciones de deuda para todos los entes públicos se gobiernan bajo la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDFEFM, 2022) la cual obliga a los entes a inscribir sus deudas en el Registro Público Único de Financiamientos y Obligaciones de Entidades Federativas y Municipios, en donde se obliga a techos de endeudamiento, se marcan debidos



procesos de adquisición y en general establece las reglas para estos actos de contratación de deuda.

La LDfefm establece, en su artículo 49, los Financiamientos y Obligaciones que deberán inscribirse, de manera enunciativa mas no limitativa, son: créditos, emisiones bursátiles, contratos de arrendamiento financiero, operaciones de factoraje, garantías, Instrumentos derivados que conlleven a una obligación de pago mayor a un año y contratos de Asociaciones Público-Privadas. Tanto las garantías, como los Instrumentos derivados antes referidos deberán indicar la obligación principal o el subyacente correspondiente, con el objeto de que el Registro Público Único no duplique los registros.

METODOLOGÍA

Se aplicó un diseño cualitativo-descriptivo con estimaciones cuantitativas para Nanchital. En primer lugar, se realizó una revisión normativa y documental (LDfefm, ORFIS, ASF, programas CBF). Posteriormente se realizó la construcción de supuestos paramétricos para 2014–2024 (véase Tabla 1) y la simulación del servicio de deuda bajo un esquema de pago prioritario: intereses primero; amortización con el remanente del flujo afectado. También se elaboraron cronogramas y gráfica del servicio vs. participaciones.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Veracruz (panorama).

La evidencia documental sugiere que las emisiones y fideicomisos estatales previos a 2016 siguieron afectando los flujos municipales durante el periodo de 2014 a 2024. La LDfefm contuvo nuevas operaciones y promovió reestructuras, pero los legados fiduciarios continuaron condicionando la holgura fiscal municipal, especialmente entre 2021 a 2023 cuando subieron las tasas de interés.

Nanchital de Lázaro Cárdenas del Río (estimaciones 2014–2024).

En el caso particular del municipio de Nanchital se contrajeron dos deudas de bursatilización, ambas contratadas al 08 de diciembre de 2008³, la primera por \$10,835,958.96 pactada a 10,089 días y la segunda por \$\$2,313,051.04 pactada también a 10,089 días.

El monto por las participaciones municipales base total fue de 120 mdp en 2014 (ver Figura 2), con trayectoria nominal de entre +3 y -8% anual, contando con una caída en 2020 y su recuperación posterior. La afectación fiduciaria fue del 18% entre 2014 y 2016; del 16% entre 2017 y 2019 y del 15% entre 2020 y 2024.



Como se observa en la Figura 1, los compromisos de deuda del Municipio de Nanchital representan aproximadamente entre el 15% y el 18% del total de la deuda inicial.

En cuanto al costo financiero la tasa efectiva aproximada TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) a 28 días permaneció en +150 puntos básicos. La TIIE a 28 días se mantuvo en un nivel de +150 puntos básicos por encima de la tasa objetivo del Banco de México, según se indica en los datos de referencia para operaciones de crédito y derivados. Esta posición refleja la estabilidad o el diferencial con respecto a la tasa de referencia establecida por la entidad bancaria central.

La TIIE a 28 días es una tasa de interés que se calcula a partir de las operaciones de crédito entre las instituciones financieras en México. Funciona como una referencia para diversos instrumentos financieros, como préstamos y créditos, y también se utiliza en operaciones con derivados.

Es importante destacar que, a partir del 1 de enero de 2025, el Banco de México ha establecido que las nuevas operaciones derivadas que utilicen la TIIE a 28 días deberán migrar a la TIIE de Fondeo o a otra tasa que cumpla con la regulación establecida, según un boletín de BDO México (2025). Esta transición busca adaptarse a las nuevas condiciones del mercado y optimizar las referencias para las operaciones financieras.

En la figura 2 podemos ver el crecimiento porcentual de la deuda en relación a cada año. Vemos que para el 2015 creció 4.5% con respecto al año anterior; para 2026 creció +3.5% con respecto al anterior; en 2017, +3.0%; para 2018 creció +4.0%; en 2019 el aumento fue de +3.0%; durante 2020 hubo una disminución, como consecuencia de la pandemia de COVID-19, resultando en -2.5%; para 2021 se recuperó con creces, presentando un +6.0% con respecto al anterior; en 2022 se presentó otro aumento notable con +8.0% con respecto al anterior; para 2023 el aumento fue de +4.0%; y para 2024 se presentó también un aumento con respecto al año anterior de +3.5%. En conjunto durante el periodo se acumuló un aumento de la deuda del más del 40% de la inversión inicial.

DISCUSIÓN

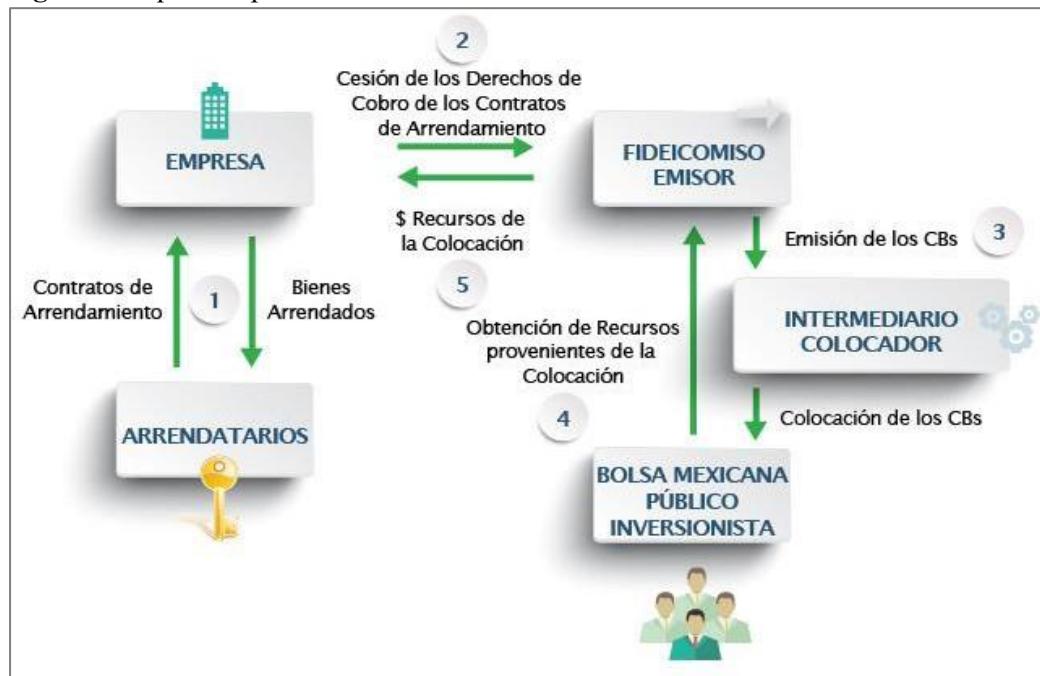
Los resultados confirman el trade-off entre liquidez inmediata y rigidez presupuestaria. En el caso examinado, el porcentaje afectado entre 15–18% implica un servicio de deuda equivalente a 15–18% de las participaciones anuales, con reducción paulatina del saldo conforme aumenta la amortización.



El ciclo 2021–2023, con mayores tasas, presiona los intereses y retrasa la velocidad de amortización, aunque la expansión nominal de participaciones compensa parcialmente el efecto. La mejora institucional pos-2016 favorece transparencia y disciplina, pero no deshace de inmediato las afectaciones históricas.

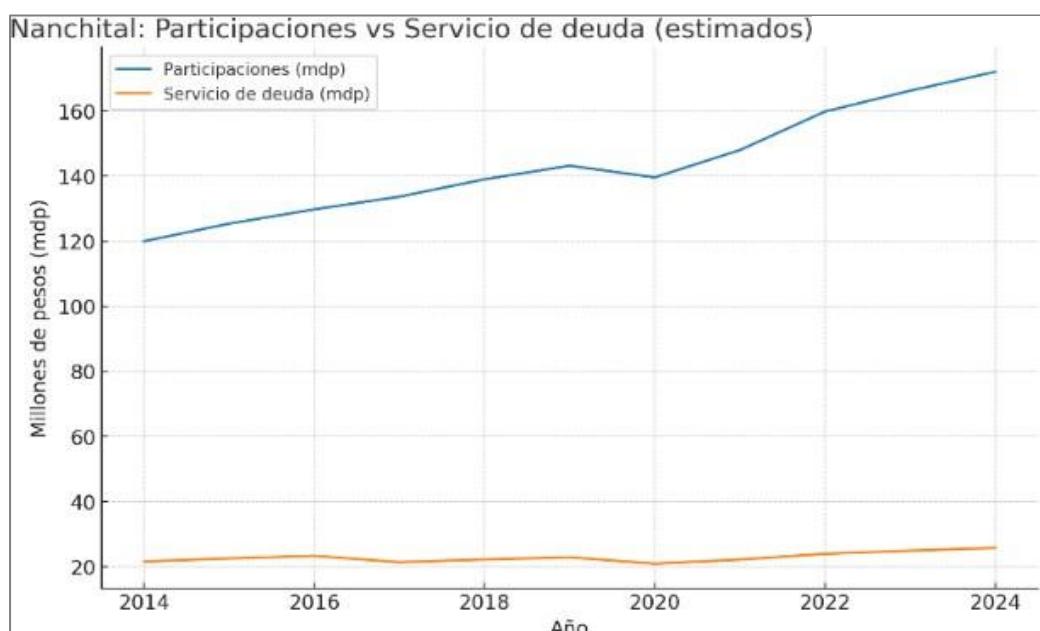
ILUSTRACIONES, TABLAS, FIGURAS.

Figura 1 Esquema típico de una bursatilización.



Fuente: Bolsa mexicana de Valores.

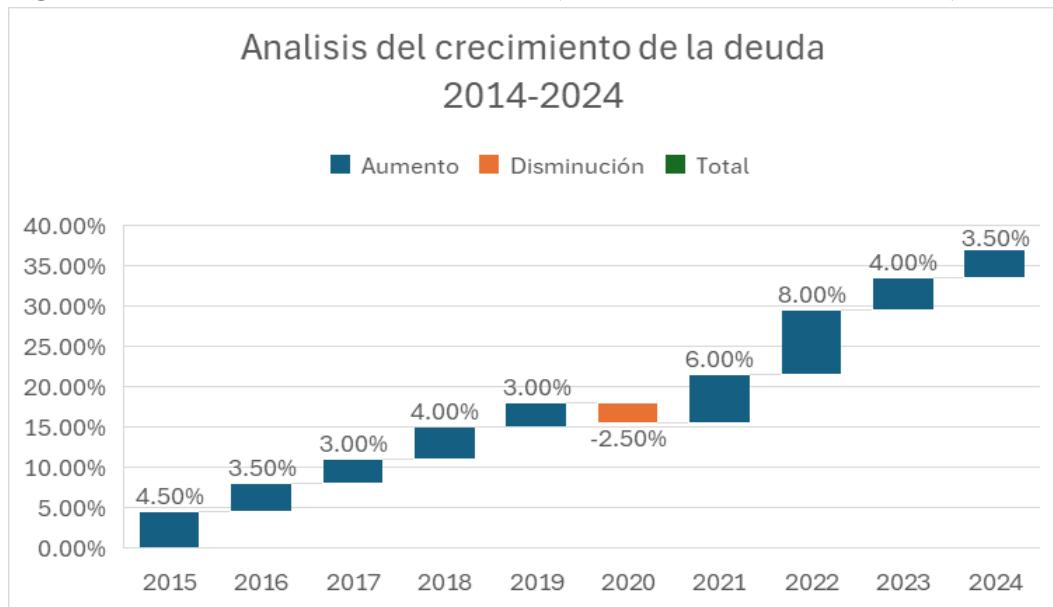
Figura 2 Participaciones vs. servicio de deuda (Nanchital, 2014–2024, estimados).



Fuente. Datos tomados de Bursatilización Veracruz.



Figura 3 Análisis del crecimiento de la deuda (Nanchital, 2014–2024, estimados).



Fuente. Elaboración propia con datos de la CNBV.

Tabla 1. Supuestos y parámetros del modelo (Nanchital)

Parámetro	Valor
Participaciones base 2014	120 mdp
Trayectoria de crecimiento	2015: +4.5%; 2016: +3.5%; 2017: +3.0%; 2018: +4.0%; 2019: +3.0%; 2020: -2.5%; 2021: +6.0%; 2022: +8.0%; 2023: +4.0%; 2024: +3.5%
% afectado al fideicomiso	2014–2016: 18%; 2017–2019: 16%; 2020–2024: 15%
Tasa efectiva (aprox.)	TIIE 28d promedio anual + 150 pb
Saldo inicial de deuda	180 mdp
Regla de pago	Intereses primero; amortización con remanente

Fuentes: CNBV, SHCP.

Tabla 2. Resumen de resultados (años seleccionados)

Año	Participaciones (mdp)	% afectado fideicomiso	Descuento al fideicomiso (mdp)	Intereses (mdp)	Amortización (mdp)	Servicio (mdp)	Saldo final (mdp)
2014	120.00	18%	21.60	9.54	12.06	21.60	167.94
2018	139.03	16%	22.24	12.72	9.53	22.24	122.95
2020	139.62	15%	20.94	7.25	13.69	20.94	97.91
2022	159.84	15%	23.98	8.34	15.64	23.98	66.92
2024	172.05	15%	25.81	6.07	19.74	25.81	30.81

Fuentes: CNBV, SHCP.



Tabla A1 (Anexo). Cronograma anual completo 2014–2024

Año	Participaciones (mdp)	% afectado	Descuento al fideicomiso (mdp)	Intereses (mdp)	Amortización (mdp)	Servicio (mdp)	Saldo final (mdp)	Servicio/ Participaci ones (%)
2014	120.00	18%	21.60	9.54	12.06	21.60	167.94	18.00
2015	125.40	18%	22.57	8.06	14.51	22.57	153.43	18.00
2016	129.79	18%	23.36	11.35	12.01	23.36	141.42	18.00
2017	133.68	16%	21.39	12.45	8.94	21.39	132.48	16.00
2018	139.03	16%	22.24	12.72	9.53	22.24	122.95	16.00
2019	143.20	16%	22.91	11.56	11.35	22.91	111.59	16.00
2020	139.62	15%	20.94	7.25	13.69	20.94	97.91	15.00
2021	148.00	15%	22.20	6.85	15.35	22.20	82.56	15.00
2022	159.84	15%	23.98	8.34	15.64	23.98	66.92	15.00
2023	166.23	15%	24.93	8.57	16.37	24.93	50.55	15.00
2024	172.05	15%	25.81	6.07	19.74	25.81	30.81	15.00

Fuentes: CNBV, SHCP.



Tabla 3. Estadísticas de las emisiones de 2014 al 2024.

Periodo	Factor	Porcentaje de distribución	Monto Emitido	EMISION 1						EMISION 2					
				UDIS			PESOS								
				Saldo del periodo	inicio intereses	Principal	Saldo final del periodo	Saldo del periodo	inicio Intereses	Principal	Saldo final del periodo	Saldo del periodo	inicio Intereses	Principal	Saldo final del periodo
ene-16	0.01031268460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,364,821.34	91,025.91	-	2,364,821.34	12,479,720.63	492,426.62	-	12,792,638.18	2,106,032.99	68,333.75	-	2,106,032.99
jul-16	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,364,821.34	88,578.98	58,438.75	2,306,382.59	12,793,070.60	480,368.50	316,916.49	12,507,637.33	2,106,032.99	69,461.65	52,043.65	2,053,989.35
ene-17	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,306,382.34	87,821.92	-	2,306,382.59	12,507,637.33	493,209.68	-	12,952,690.75	2,053,989.35	81,570.76	-	2,053,989.35
jul-17	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,306,382.34	87,821.92	66,230.58	2,240,152.01	12,964,852.30	497,974.85	381,770.42	12,912,823.10	2,053,989.35	97,899.98	58,982.80	1,995,006.54
ene-18	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,240,152.01	85,300.00	-	2,240,152.01	12,914,722.74	509,446.04	-	13,379,090.57	1,995,006.54	105,026.01	-	1,995,006.54
jul-18	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,240,152.01	83,909.25	72,204.32	2,167,947.69	13,379,090.57	506,852.90	436,149.40	13,095,464.16	1,995,006.54	108,027.94	64,302.82	1,930,703.72
ene-19	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,167,947.69	82,550.63	-	2,167,947.69	13,095,464.16	515,742.91	-	13,544,459.14	1,930,703.72	109,337.90	-	1,930,703.72
jul-19	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,167,947.69	81,204.70	73,502.96	2,094,444.73	13,544,459.14	509,519.92	461,195.27	13,141,620.68	1,930,703.72	111,438.07	65,459.35	1,865,244.38
ene-20	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,094,444.73	79,751.80	-	2,094,444.73	13,488,676.45	513,618.82	-	13,488,676.46	1,865,244.38	106,870.21	-	1,865,244.38
jul-20	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,094,444.73	78,884.93	79,216.97	2,015,227.76	13,605,808.28	512,447.65	514,604.60	13,091,203.68	1,865,244.38	95,618.64	70,548.06	1,794,696.32
ene-21	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,015,227.76	77,569.48	-	2,015,227.76	13,091,203.68	515,761.15	-	13,399,293.71	1,794,696.32	72,326.26	-	1,794,696.32
jul-21	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	2,015,227.76	75,484.27	84,930.98	1,930,296.78	13,091,203.68	518,761.60	538,683.58	13,265,860.38	1,794,696.32	64,607.07	75,636.77	1,719,059.55
ene-22	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,930,296.78	72,702.48	-	1,930,296.78	13,751,071.36	517,918.82	-	13,751,071.36	1,719,059.55	67,092.98	-	1,719,059.55
jul-22	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,930,296.78	72,702.48	90,385.26	1,839,911.52	14,339,713.44	540,089.37	671,450.52	13,668,262.91	1,719,059.55	77,782.67	80,494.18	1,638,565.37
ene-23	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,839,911.52	69,678.98	-	1,839,911.52	14,141,420.08	535,547.35	671,450.52	13,668,262.91	1,638,565.37	98,703.08	-	1,638,565.37
jul-23	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,839,911.52	68,917.46	97,397.91	1,742,513.60	14,331,617.25	536,818.59	758,661.27	13,572,955.98	1,638,565.37	115,419.18	86,739.41	1,551,825.96
ene-24	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,742,513.50	66,351.05	-	1,742,513.60	14,045,490.82	534,821.08	-	14,045,490.82	1,551,825.96	113,817.81	-	1,551,825.96
jul-24	0.01031258460	1.088494618525660%	13,149,010.47	1,742,513.50	65,629.84	102,332.74	1,640,180.86	14,296,822.27	538,473.93	839,610.67	13,457,211.60	1,551,825.96	115,091.17	91,134.21	1,460,691.75

Fuentes: CNBV, SHCP.



CONCLUSIONES

La bursatilización permitió adelantar obra pública, a costa de rigidez en caja al descontar en origen. En contextos de tasas altas, la carga de intereses aumenta y puede requerir reestructuras o cláusulas de flexibilidad. Es muy positivo que la ley obligue a publicar, por municipio, el porcentaje afectado, saldos y costo total (incluidas comisiones fiduciarias), es necesario aplicar pruebas de estrés antes de adherirse a fideicomisos estatales, que el gobierno estatal y el federal autentifiquen los estudios mostrados por los municipios ya que al final de cuentas ellos como instancias reguladoras y autorizadoras tienen un compromiso conjunto con las finanzas municipales. Usar el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) con criterios contracíclicos explícitos, evitando su uso como respaldo permanente de estructuras onerosas.

Es recomendable ahondar en el tema, sobre todo en la parte de los beneficios tangibles que debieron permear directamente a la obra pública y otros beneficios hacia la población del municipio.

En términos generales y sin obviar lo dicho en el párrafo anterior, es posible adelantar que el impacto que ha tenido la bursatilización en las finanzas municipales ha sido positivo ya que ha permitido tener liquidez necesaria para solventar las disminuciones que las participaciones federales han tenido y, en el caso particular de Nanchital, la disminución de la captación de recursos propios que se ha visto afectada por factores locales.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Arellano, D., & Cabrero, E. (2013). *La deuda subnacional en México: análisis, causas y perspectivas*. Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE).
- Auditoría Superior de la Federación. (2024). *Informes y documentos institucionales*. Gobierno de México. <https://www.asf.gob.mx>
- Banco de México. (2009). *El mercado de valores en México*. Banco de México.
- BDO México. (2025). *Boletines de precios de transferencia: TIIE de fondeo*. Consultado en línea el 17 de agosto de 2025 <https://www.bdomexico.com/es-mx/publicaciones/boletines-de-precios-de-transferencia/tiie-de-fondeo>
- Calva, J. L. (2019). *Finanzas públicas y desarrollo económico en México*. Miguel Ángel Porrúa.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (2025). *Guía de bursatilización*. Secretaría de Hacienda y



Crédito Público. <https://www.gob.mx/cnbv>

Fabozzi, F. J. (2001). *Handbook of structured finance*. McGraw-Hill.

García, M., & De la Torre, O. (2014). La bursatilización de activos en México: características y efectos.

Revista Mexicana de Economía y Finanzas, 9(2), 111–130.

Gobierno del Estado de Veracruz. (s.f.). *Informes de la Bursatilización*.

<https://www.bursatilizacion.veracruz.gob.mx/informes-cofinza/>

González, C., & Sánchez, A. (2020). Gestión financiera municipal en México: análisis de la deuda y mecanismos de control. *Revista Gestión Pública*, 8(2), 55–78.

H. Congreso de la Unión. (2022). *Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios* (LDFEFM). Diario Oficial de la Federación (10 de mayo de 2022).

Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO) — “Hablemos de Deuda 2023: Reporte de deuda subnacional”. <https://imco.org.mx/hablemos-de-deuda-2023-reporte-de-deuda-subnacional/>

Martínez, J., & Ugalde, L. (2016). *Transparencia, deuda y sostenibilidad financiera en gobiernos estatales* (Cuadernos de Transparencia No. 45). Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales (INAI).

Registro Público Único de Financiamientos y Obligaciones. (s.f.). Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Registro_Publico_Único

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (2010). *Financiamiento subnacional y bursatilización en México*. SHCP.

