

28
167

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



**EL FINANCIAMIENTO EN ENTIDADES ECONOMICAS
Y LA IMPORTANCIA DE LA BOLSA MEXICANA
DE VALORES, S.A. DE C.V.**

Seminario de Investigación Contable
**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A**

MA. DEL ROSARIO VILLEGAS CARREÑO
DIRECTOR DEL SEMINARIO: C.P. JORGE RESA MONROY

1 9 8 0



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

INDICE

PAG.

EL FINANCIAMIENTO EN ENTIDADES ECONOMICAS Y LA IMPOR TANCIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
CONCEPTOS GENERALES.	
1.- Concepto de financiamiento	4
2.- Conceptos de la Bolsa de Valores	5
3.- Antecedentes históricos y evolución -- de las Bolsas de Valores:	
3.1.- En el mundo	6
3.2.- En México	10
CAPITULO II	
ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE - VALORES, S. A. DE C.V.	
1.- Organización y constitución	16
2.- Fundamento legal (puntos básicos).....	20
3.- Requisitos para el registro y cotiza- ción de valores.....	30
4.- Atribuciones de la Comisión Nacional - de Valores	34
CAPITULO III	
EL FINANCIAMIENTO EN ENTIDADES ECONOMICAS.	
1.- Clases de financiamiento	40
2.- La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de- C.V., como fuente de financiamiento ..	76
3.- Tipos de valores cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	82
4.- Tipos de operaciones que se realizan - en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.- de C.V.....	90

CAPITULO IV

DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.

1.- Antecedentes	111
2.- Momento actual y perspectivas futuras	112
CONCLUSIONES	120
APENDICE NO. 1	124
NOTAS	130
BIBLIOGRAFIA	134

INTRODUCCION

Es de vital importancia en la vida de toda entidad económica la necesidad de financiamiento para que la misma pueda llevar a cabo sus operaciones y lograr los objetivos que se ha propuesto, y con mayor razón en la actualidad que se vive una situación de inestabilidad económica en nuestro país, debido fundamentalmente a factores como son la devaluación de nuestra moneda y la inflación.

Existe una diversidad de formas de financiamiento mediante las cuales las entidades económicas pueden allegarse o generar recursos; hay financiamiento a corto, mediano o largo plazo, que constituyen una gama de alternativas para que las entidades económicas puedan elegir la que mejor se adapte a sus necesidades, dependiendo de las características propias de su giro, de su estructura financiera, de su capacidad de endeudamiento, etc., se elegirá la que reditúe mayores beneficios.

Los diversos tipos de financiamiento ofrecen ventajas y desventajas que se deben tener presentes en la vida de cada entidad económica, para lo cual se requiere una administración profesional, eficiente y competente para lograr los beneficios esperados.

Como un ejemplo de medio de financiamiento existe --

la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., misma que es considerada como la Institución Oficial del país, ya que es la de mayor reconocimiento y prestigio y en donde se llevan a cabo la mayoría de las operaciones bursátiles del país, ya que se permite la contratación de valores públicos y títulos de crédito que son emitidos por particulares o por entidades económicas.

La Bolsa de Valores en México, es un medio de financiamiento escasamente utilizado por la pequeña y mediana empresa, debido a que no pueden satisfacer una serie de requisitos que se establecen para poder cotizar en Bolsa; lo cual se convierte en altos costos a los que las empresas tienen que hacer frente, por lo tanto las entidades económicas que requieren acudir a la Bolsa de Valores, deben contar con una estructura financiera sólida.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., ha tenido una larga trayectoria a través de la cual se han configurado transformaciones que la han llevado a un desarrollo progresivo, ya que de simples reuniones de comerciantes en épocas pasadas, se ha llegado a la conformación de la Institución que conocemos hoy en día y que se haya ubicada en el centro de esta ciudad, además de que recientemente ha tenido mayor acogida, lo que demuestra que está en una etapa de conso-

lidación y despegue que puede llevar a un desarrollo integral-futuro.

Considero que es importante e interesante saber qué posibilidades o alternativas de financiamiento puede tener una entidad económica para allegarse recursos, por ello elegí este tema objeto de seminario de investigación, para asimilarlo y -aportar material de investigación al lector interesado en el -particular, deseando le sea de gran utilidad.

El tema está enfocado hacia la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., porque considero que es un medio a través -del cual las entidades económicas se pueden allegar financiamiento en forma positiva.

CAPITULO I
CONCEPTOS GENERALES

En la actualidad es imprescindible que las entidades acudan a ciertas fuentes de financiamiento para generar o — agenciarse recursos de la mejor forma y bajo las mejores condiciones, ya que para que una entidad prospere y se expanda,— se requiere una movilidad constante de sus recursos.

1.- CONCEPTO DE FINANCIAMIENTO

Financiamiento.— Es la acción y efecto de financiar.¹

Financiar (finance).— Proporcionar fondos, mediante— la venta de acciones o bonos, colocación de empréstitos, conce sión de crédito en cuenta corriente o transfiriendo o aplicando dinero de otras fuentes internas.²

Financiación.— f. acción y efecto de financiar.¹

Desde el punto de vista contable, tenemos que: todas las entidades económicas requieren para su operación de una — serie de elementos expresables en valores monetarios como son: el efectivo, los inventarios, el equipo, etc, lo cual constitu ye en términos contables el activo; para lograr este activo, — necesariamente se deben utilizar recursos, los cuales independientemente de su origen constituyen el financiamiento.

2.- CONCEPTOS DE LA BOLSA DE VALORES

Existe una semeblanza del origen de la palabra bolsa: Etimológicamente "Bolsa" procede del latín "Bursaa", también se piensa que procede del griego "Byraa" que significa piel fina, se cree que esas dos acepciones además de ser adecuadas se complementan, ya que en tiempos pasados el concepto "Bolsa" formaba parte de la indumentaria de los mercaderes, la cual consistía en una bolsa de piel que les servía para guardar los documentos y papeles importantes y de valor.

Concepto general:

Las bolsas de valores.- Son establecimientos para la contratación de valores públicos, títulos de crédito y los valores o efectos mercantiles emitidos por particulares o por instituciones de crédito, sociedades o empresas legalmente constituidas.

Concepto particular:

La Bolsa de Valores en México.- "Es una organización auxiliar de crédito que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y promover el desarrollo del mercado respectivo. En otras palabras, es la entidad legalmente autorizada para que las personas compren y vendan valores, tales como acciones, obligaciones, bonos y otros, por medio de pro-

facionistas especializados denominados Agentes de Bolsa."³

3.- ANTECEDENTES HISTORICOS Y EVOLUCION DE LAS BOLSAS DE VALORES

3.1.- ANTECEDENTES HISTORICOS Y EVOLUCION DE LAS BOLSAS DE VALORES EN EL MUNDO.

En épocas pasadas había reuniones de comerciantes, - algunos autores aseguran que en la plaza del Agora, que era - primordialmente política, se congregaban mercaderes griegos, - los cuales realizaban transacciones mercantiles de importancia, mismas que se consideran como las primeras manifestaciones bursátiles, pero es preferible considerar como antecedente inmediato, que las bolsas resultan del producto de la evolución económica general y particular del sistema capitalista de producción.

Se sabe también, que el origen de las bolsas resultó de las costumbres que desde hace siglos tenían los comerciantes de reunirse en días fijos para resolver sus problemas y negociar sus mercancías. Se puede citar como ejemplo, - que durante el siglo XVI en Flandes (Brujas) se realizaban - reuniones de mercaderes denominadas Lonjas de Contratación, - las cuales constituían algo superior a las ferias, pero que - finalmente reemplazaron a las mismas.

Durante esa época, a raíz del auge que tuvo el comercio marítimo se requirieron nuevas formas de organización en los negocios, dando como consecuencia la creación de un nuevo organismo: la sociedad por acciones cuyo origen había sido el gremio o los llamados "guilds".

El factor primordial para que los "guilds" adoptaran la forma de sociedades por acciones, fue la necesidad de allegarse grandes capitales de un número de personas para lograr los objetivos que se fijaban las empresas; se puede citar como ejemplo, la aventura marítima de la búsqueda de espacia que congregaba a varios capitalistas para el fletamiento, que consistía en la contratación de barcos para llevar a cabo las expediciones a oriente, las cuales eran costeadas por cada uno de ellos en la proporción de sus posibilidades; si el viaje resultaba exitoso, las utilidades se repartían entre los distintos aportadores y en proporción a sus aportaciones. Esa forma de sociedad continuó y se extendió a través de la historia del derecho mercantil a las aseguradoras y principalmente a la banca hasta culminar como en la actualidad, desplazándose asimismo a las empresas industriales, mineras y comerciales.

Las acciones de esas empresas que estaban representadas por una parte de su capital, poco a poco fueron objetos -

de comercio, lo cual trajo como consecuencia el que se generalizaran las transacciones con ellas en las principales ciudades del mundo.

Cabe aclarar, que en un principio era más sobresaliente el tráfico con valores gubernamentales que el comercio con las acciones; consecuentemente las potencias de la época, con el fin de allegarse fondos para financiar sus expansiones, recurrieron a la emisión de importantes cantidades de bonos, los cuales eran colocados entre los banqueros de aquella época, ya para el siglo XVIII los valores de gobierno se negociaban públicamente entre los particulares.

"Es a raíz de la figura de la Sociedad Anónima o Sociedad de Capitales como podemos explicar las realizaciones en los países que hoy conocemos como los más desarrollados; si no es con la participación de un gran número de personas desconocidas entre sí (por eso le llamamos Sociedad Anónima) cuyas aportaciones permitieron la formación y desarrollo de las grandes empresas de transportes, la explotación de las líneas navieras y sobre todo y más que nada la industrialización realizada del siglo pasado a base de los fondos aportados por el público ahorrador."⁴

Viéndolo desde otro punto de vista, se puede apreciar que en los momentos históricos en que se formaron las

principales bolsas del mundo, concurren en ellas situaciones desfavorables, ya que no constituyen mercados permanentes, de modo tal, que las operaciones se realizaban prácticamente en la calle y se limitaban a un barrio especial, sin embargo -- más tarde cuando las operaciones se multiplicaron, los corredores de aquella época se alojaron en sitios de reunión que -- por lo menos ya estaban cubiertos y se puede citar como ejemplo, el Local de la Rue Quincampoix Buttonwood en Nueva York -- donde se celebraban las transacciones bursátiles.

Ahora bien, son de tomarse en consideración las opiniones de los hombres de negocios y sobre todo de los ejecutivos que están o han estado al frente de la Bolsa como lo es -- el Lic. Roberto Hernández, quien recientemente publicó un artículo acerca de la Bolsa de Valores, denominándolo "Valores y Mercado de Valores". (*)

El Lic. Hernández relata que los mercados de títulos los hubo desde que los requirió el comercio, y expresa que durante la Edad Media se originaron en las ciudades mercantiles -- como Florencia, Génova, Venecia, Paris, Lyon, etc., pero que -- únicamente permanecieron organizados cuando las grandes compañías Inglesas y Holandesas dieron lugar a mercados accionarios de sociedades permanentes en Londres y Amsterdam durante el -- siglo XVII.

(*) Ejecutivos de Finanzas No. 5, Mayo 1979. ob.cit.

Durante el siglo XVIII las bolsas de comercio pasaron a todo el mundo occidental desarrollado y en el siglo XIX se propagaron al mundo entero, en cuyas plazas se cotizaban títulos de renta fija (obligaciones, cédulas, bonos, etc.), pero sobre todo acciones.

3.2.- ANTECEDENTES HISTORICOS Y EVOLUCION DE LAS BOLSAS DE VALORES EN MEXICO.

La actividad bursátil en México se inició más tarde que en Europa o Norteamérica, así vemos que en la Calle de Isabel la Católica en las oficinas de lo que anteriormente fue la Compañía Mexicana de Gas y más tarde en la trastienda del comercio de la Viuda de Genin, se realizaron las primeras operaciones con valores en locales cerrados, durante los años de 1880.

Durante esa época comenzó a aparecer una producción nacional, a la vez que se establecieron algunos centros fabriles importantes, primordialmente en los ramos de los textiles y del papel, asimismo se abrieron fábricas de cerveza, jabón y vidrio, pero debido a que había un sistema de comunicación terrestre deficiente, y las condiciones de la población eran de pobreza general, era muy difícil el ahorro.

También es interesante considerar algunas de las si-

tuciones críticas de la época:

"Tras la raquítica oferta de capitales hasta la limitada capacidad de ahorro resultante de un bajo nivel de ingreso y aunado a estos factores el sistema de crédito mexicano - (aunque con bancos desde 1864), no tenía más función que otorgar créditos al comercio, siendo muy poco significativas sus aportaciones a la producción. El crédito público por su parte no podía ser factor de capitalización porque el pensamiento de los gobernantes de la época, impedía el uso del crédito del gobierno para fines de su inversión. Para agravar más esta situación financiera, aquellas personas que por su buena posición económica pudieran haber contribuido a capitalizar el país, preferían como hasta ahora lamentablemente se hace, depositar sus ahorros en bancos extranjeros, comprar alhajas o especular en bienes raíces".⁵

Por lo tanto, se aprecia que no se podía impulsar en forma positiva a la economía nacional, lo cual provocó que el inicio de las bolsas mexicanas siempre fuera obstaculizado, y no fue sino hasta el 21 de octubre de 1894 cuando se constituyó la primera Bolsa de Valores de México. Pero dicha Institución no formaba parte del sistema de crédito o de los mecanismos de financiamiento del país, ya que era un organismo -- aislado y deficiente y su función se limitaba ocasionalmente-

a poner en contacto a los compradores y vendedores, por lo --
cual, su duración no fue prolongada y por la ausencia de ofer-
ta de operaciones, dicha Bolsa fue liquidada a principios del
siglo.

Durante 1904, debido a la situación de inestabilidad
que reinaba en la época, se hicieron intentos por establecer-
locales de pseudobolsa para continuar realizando las operacio-
nes.

En 1907 durante el régimen del General Díaz, volvió-
a aparecer la inquietud de negociar valores y se formó la Bol-
sa Privada de México, que con una vida menos pasajera se ocu-
pó principalmente del auge de las acciones en los valores mi-
neros.

La Revolución de 1910 tuvo gran trascendencia social
y se observa que desde el punto de vista económico dejó una--
situación desfavorable al sistema nacional; pero a pesar de -
ésto, la Bolsa Privada se transformó en la Bolsa de Valores--
de México, S.A., en base a la concesión que le otorgó la Se--
cretaría de Hacienda y Crédito Público, durante el mismo año,
para que tiempo después se convirtiera en lo que hoy conoce-
mos como Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Más tarde, en 1918, debido a las exitosas explota--
ciones petroleras, los factores de producción comenzaron a --

atraer e incentivar la formación de capitales y compañías explotadoras de la nueva riqueza nacional; pero cabe aclarar — que:

"Lamentablemente en la década de los veintes, la vertiginosa formación de compañías petroleras trajo también como consecuencia multitud de fraudes al público inversionista a través de las acciones de Avío o "Aviadoras" en las que fraudulentamente se sorprendía la buena fe de las gentes con compañías inexistentes o exageradas en el mejor de los casos en sus pretensiones de explotación del petróleo mexicano, a grado tal que el público pintorescamente, conocía a estos valores como los que tienen alas, deduciéndolo de su nombre técnico pero con el amargo de que corredores, compañías y sus díneros, ciertamente se habían convertido en aviadores".⁵

Se observa que ante estas situaciones, el Gobierno Federal intervino como tutelar para proteger los intereses — del público, a la vez que hizo intentos para reglamentar la oferta pública de acciones y sobre todo para reglamentar las actividades de compra y venta de los valores, además de restaurar la confianza del público para canalizar los fondos que se requerían para los factores de producción.

Durante 1932 dentro de la nueva ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se incluyó un capítu-

lo específico para las bolsas de valores considerándolas para entonces como Organizaciones Auxiliares de Crédito. Asimismo, durante 1933 se emitió el Reglamento de la Bolsa de Valores, el cual estuvo vigente hasta 1975, año en que se publicó la Ley del Mercado de Valores.

Esos hechos, aunque no enmarcaron totalmente la actividad de las bolsas, permitieron al menos, con la intervención del Estado y con el establecimiento del Reglamento, proyectar para el ahorrador y para la empresa, lo atractivo que podrían resultar las inversiones, así como para desarrollar en el país nuevas alternativas de financiamiento para capitalizar los programas de expansión de la industria, la cual --- constituía una actividad económica en proceso de consolidación.

De tal forma, se puede apreciar que el mercado accionario continuó desarrollándose con firmeza y siempre proyectándose hacia el alza, pero no obstante, más tarde surgieron problemas muy agudos y se pensó en la necesidad de estructurar las bolsas de valores en un marco jurídico, económico y financiero más acorde con la realidad de un mercado en desarrollo.

En la actualidad la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es la Bolsa oficial del país y está ubicada en la --

calle de Uruguay en el centro de la ciudad de México y su -- capital asciende a varios millones de pesos.

Por lo tanto la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de - C.V., es una Institución a la cual acuden los inversionistas - y ahorradores para colocar su dinero, con la finalidad de obtener buenos rendimientos, al igual, acuden las entidades que requieren de efectivo para llevar a cabo el objetivo que se - han propuesto; de esta forma se refleja grandemente la importancia que tiene la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., - dentro del financiamiento o suministro de capital para las en - tidades económicas.

CAPITULO II
ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA
DE VALORES, S.A. DE C.V.

1.- ORGANIZACION Y CONSTITUCION.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., está constituida legalmente como una sociedad anónima de capital variable, cabe aclarar que su capital social no tiene derecho a retiro, situación ésta, que es tratada más adelante en el artículo 31 fracción II de la Ley del Mercado de Valores.

Como puede apreciarse en el organigrama del Sistema Financiero Mexicano que se incerta a continuación (y a través del cual situaremos jerárquicamente sólo a los organismos que tienen relación directa con las bolsas de valores); se observa que la máxima autoridad es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la cual, como se trató anteriormente en el capítulo I es la que autoriza a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., para que opere en el Distrito Federal.

En segundo término está la Comisión Nacional de Valores, la cual además de ser un organismo que se encarga de regular el mercado de valores y de vigilar el cumplimiento de los ordenamientos legales, ejerce la función de impulsar al mismo.

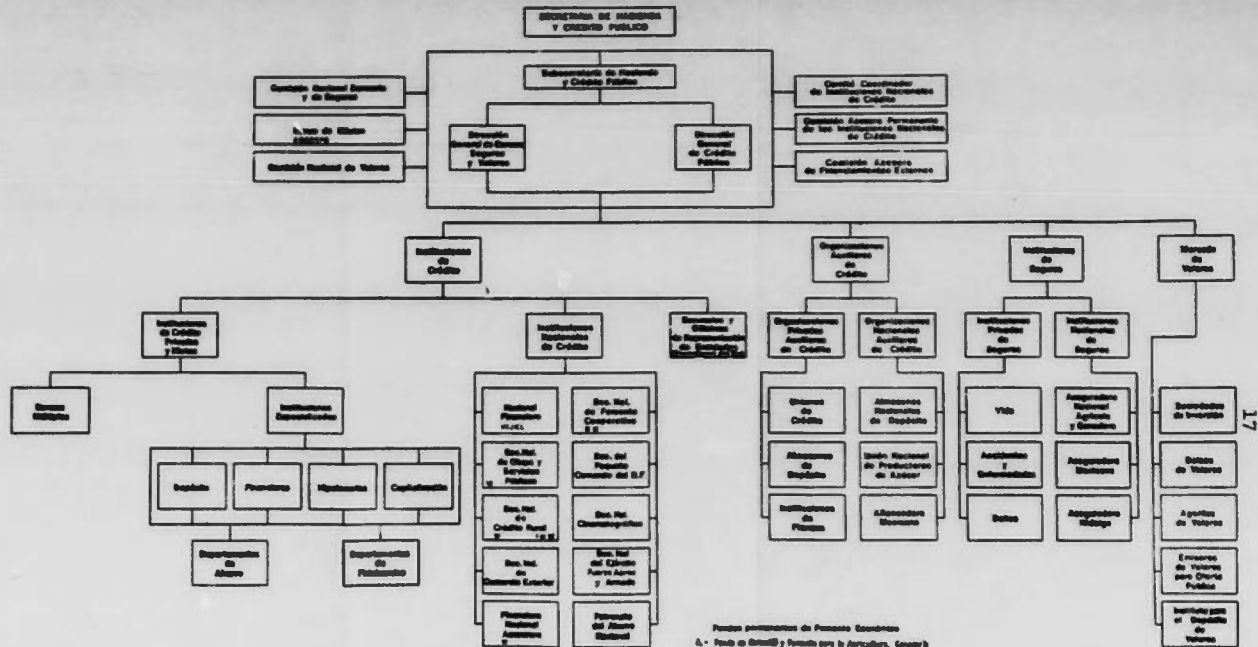
Posteriormente está el Mercado de Valores que consti-

A PARTIR DE

ESTA PAGINA

**FALLA
DE
ORIGEN**

SISTEMA FINANCIERO MEDICANO



Fondos permanentes de Fomento Económico

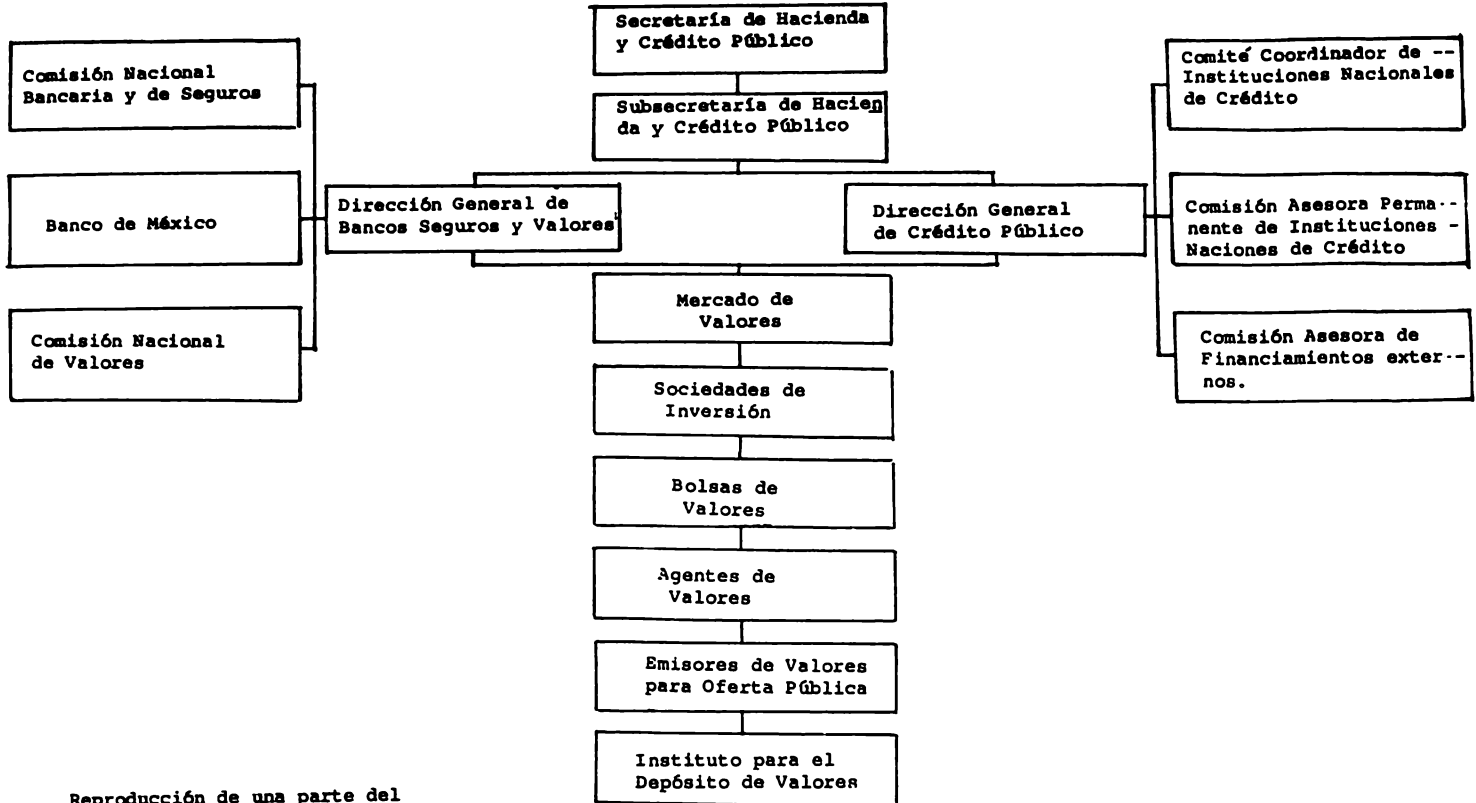
- A. Fondo de Crédito y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Acuicultura (FONAG)
- B. Fondo Nacional de Abastecimiento de Alimentos y Fomento para el Crédito Agrario (FONASA)
- C. Fondo Especial de Fomento Agrario (FONAG)
- D. Fondo de Fomento Industrial (FONDI)
- E. Fondo para el Fomento de las Industrias de Productos Manufactureros (FONIM)
- F. Fondo de Fomento y Desarrollo Regional a la Unidad (FONUR)
- G. Fondo de Fomento y Apoyo a las Industrias para el Desarrollo (FONID)
- H. Fondo de Fomento y Fomento a la Industria Nacional y Productos (FONIND)
- I. Fondo Nacional de Estudios de Fomento (FONEF)
- J. Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONFI)
- K. Fomento al Comercio, Turismo, Crédito Individual y Círculos Comerciales (FONCI)
- L. Fondo Nacional de Fomento de Turismo (FONAT)
- M. Fondo para el Fomento a la Economía de Españoles (FONESP)
- N. Fomento del Libro
- O. Fondo Nacional de Fomento Cooperativo (FONCO)
- P. Fondo de Fomento a las Artesanías

- 1. Banco de Crédito Rural del Noroeste S. A.
- 2. Banco de Crédito Rural del Norte S. A.
- 3. Banco de Crédito Rural del Centro-Norte S. A.
- 4. Banco de Crédito Rural del Sur S. A.
- 5. Banco de Crédito Rural del Pacífico S. A.
- 6. Banco de Crédito Rural del Sureste S. A.
- 7. Banco de Crédito Rural del Centro S. A.
- 8. Banco de Crédito Rural del Pacífico Sur S. A.
- 9. Banco de Crédito Rural del Centro Sur S. A.
- 10. Banco de Crédito Rural del Sur S. A.
- 11. Banco de Crédito Rural del Norte S. A.
- 12. Banco de Crédito Rural del Sur S. A.
- 13. Banco Nacional de México S. A.

Este cuadro resume los datos de carácter general del sistema financiero mexicano de que conforma el subsector de seguros.



18
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



Reproducción de una parte del Organigrama anterior.

tuye un mecanismo a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores y, finalmente están las Bolsas de Valores entre las que se encuentra la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., misma de la que se seguirá tratando a lo largo de este trabajo.

La máxima autoridad de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es la Asamblea General de Accionistas, quien año con año elige de entre los socios de la Institución un Consejo de Administración, el cual debe estar constituido por no menos de cinco personas.

La organización administrativa de la Bolsa, obedece esencialmente a las necesidades que se derivan de sus funciones.

La autoridad ejecutiva de más rango es su Director General, quien es responsable ante el Consejo de Administración de la buena marcha de la sociedad.

El Director General es auxiliado en sus funciones por un Gerente General y varios asesores financieros legales.

Los Agentes de Bolsa son los accionistas de la sociedad y sólo ellos pueden poseer las acciones de la misma.

Es interesante saber que, para que una persona sea Agente de Bolsa, además de poseer una acción de la Institución, debe satisfacer una serie de requisitos que lo accredi-

ten como una persona con capacidad técnica y solvencia moral y económica.

2.- FUNDAMENTO LEGAL (PUNTOS BASICOS)

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es una Institución privada, y es considerada como una Institución - Auxiliar de Crédito, la cual fue regulada por la Comisión Nacional Bancaria hasta 1975, año en que logró su autonomía -- operativa y rango financiero propio dentro del Sistema Financiero Mexicano.

Actualmente la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de - C.V., está regulada por la Comisión Nacional de Valores, a - través de la Ley del Mercado de Valores, misma que se promulgó en 1975.

Las disposiciones legales aplicables a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se hayan contenidas en el - Capítulo Cuarto de la Ley del Mercado de Valores, cuyos artículos a continuación se transcriben; comentando algunos de - ellos:

Art. 29.- "Las bolsas de valores tienen por objeto - facilitar las transacciones con valores y procurar el desa-- rrollo del mercado respectivo, a través de las actividades - siguientes:

I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, - que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores". Situación que se identifica con la existencia del local ubicado en el centro de nuestra ciudad y, el cual está acondicionado con instalaciones y mecanismos que -- permiten rápidas y agilidad en la realización de las operaciones bursátiles .

II.- "Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen". Actualmente en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se exige a las compañías que cotizan en bolsa, información financiera trimestral que es publicada por las mismas en boletines o -- cuadernillos que están a disposición del público interesado.

III.- "Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato superior". Este aspecto es importante ya que a través de esas publicaciones, los inversionistas pueden tener una imagen acerca de la trayectoria que -- ha tenido la compañía emisora de valores.

IV.- "Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables". - Esto es con el propósito de salvaguardar los intereses de los propios socios.

V.- "Certificar las cotizaciones en bolsa". Mismas que son publicadas diariamente por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., a través de boletines informativos.

VI.- "Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores"; que es la que controla y vigila las actividades de la Bolsa de Valores.

Art. 30.- "Para la operación de bolsas de valores se requiere concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, S.A., y a la Comisión Nacional de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una bolsa en cada plaza". Esto permite proteger los intereses de los inversionistas ya que el control de las operaciones bursátiles queda en manos de una Institución competente.

"El acta constitutiva y los estatutos de las bolsas, así como sus modificaciones, deberán someterse a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y una vez obtenida dicha aprobación, podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio, sin que sea preciso manda--

miento judicial". Este ordenamiento confirma una vez más, que las bolsas de valores requieren de la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para poder funcionar y, - que la reconoce como máxima autoridad del Sistema Financiero Mexicano.

Art. 31.- "Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:"

I.- "La duración de la sociedad podrá ser indefinida". Situación que se deberá estipular en el acta constitutiva.

II.- "El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado. La Comisión Nacional de Valores podrá, en todo tiempo, ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos socios, - cuando ésta se requiera para propiciar el desarrollo del mercado y una sana competencia". Este precepto sirve para garantizar en términos monetarios, las operaciones bursátiles realizadas en bolsa.

III.- "El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado". Lo cual se sobreentiende, ya que no se puede autorizar un capital mayor que la garantía existente.

IV.- "Las acciones sólo podrán ser suscritas por los agentes de valores". Situación que se comentó anteriormente.

V.- "Cada agente de valores sólo podrá tener una acción". Este ordenamiento y el anterior son propios de las bolsas de valores.

VI.- "El número de socios de una bolsa de valores -- no podrá ser inferior a veinte". En virtud de que cada uno -- sólo puede tener una acción, se establece este mínimo, para -- que el capital social sea suficiente y respalde las transac-- ciones realizadas en bolsa.

VII.- "El número de sus administradores no será me-- nor de cinco y actuarán constituidos en consejo de adminis-- tración." Situación que es propia de una sociedad anónima.

VIII.- "Los estatutos de las bolsas de valores debe-- rán establecer que:

a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo e -- intransferible de sus socios"; ya que no cualquier persona -- puede asociarse a la bolsa.

b) "No podrán efectuar operaciones en bolsa los so-- cios que pierdan su calidad de agentes de valores". En virtud

de que estas personas requieran preparación y deben ser gente competente y especializada.

c) "La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos". Ordenamiento que es propio de una sociedad anónima y que sirve para acreditar a los accionistas como tales.

d) "Las operaciones en bolsa de los socios que sean personas morales deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan el requisito a que se refiere la fracción I⁶ del artículo 17 y los que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva, y que tengan la misma capacidad técnica y solvencia moral exigible a los socios que sean personas físicas. No podrán actuar en una misma operación de remate, dos o más apoderados de una sociedad". Este ordenamiento ampara la capacidad técnica, profesional y moral de los agentes de valores.

e) "Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa en garantía de la gestión del socio correspondiente"; lo cual sirve para respaldar las actividades de cada socio en la Bolsa.

f) "Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas. La Comisión Na---

cional de Valores podrá determinar las operaciones con Certificados de Tesorería de la Federación que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas a través de la misma. El ejercicio de esta facultad queda sujeto a que las operaciones respectivas sean registradas en bolsa y dadas a conocer al público, conforme a las disposiciones de carácter general que dicha Comisión establezca, previa consulta con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público". Este precepto confirma lo expuesto en el capítulo I que las bolsas de valores son establecimientos para la contratación (exclusivamente en la Institución) de valores públicos o títulos de crédito, salvo cuando se trate de los certificados de la Tesorería de la Federación como se mencionó anteriormente.

Art. 32.- "Los agentes de valores que reúnan los requisitos establecidos en el reglamento interior de la bolsa, tendrán derecho a ser admitidos como socios, siempre que existan acciones susceptibles de ser adquiridas, sin perjuicio de lo que establece la fracción II del artículo 31", el cual ya se trató con anterioridad.

"El precio de suscripción de las acciones se fijará de común acuerdo entre la bolsa respectiva y el presunto adquirente. En el caso de que no se produzca dicho acuerdo, la Comisión Nacional de Valores resolverá en definitiva, oyendo

las razones que expongan las partes".

"El agente de valores que ingrese como socio a una bolsa, se denominará agente de bolsa, si es persona física; en caso de que sea persona moral, se denominará casa de bolsa".

Art. 35.- "Las bolsas de valores estarán facultadas para suspender la cotización de valores, cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso de esta situación el mismo día a la Comisión Nacional de Valores y al emisor. Para que dicha suspensión continúe vigente por más de 5 días hábiles, será necesaria la conformidad de la mencionada Comisión, la cual resolverá oyendo al emisor y a la bolsa...". Con esto se garantizan los intereses de los inversionistas, lo cual demuestra confianza al público en general.

Art. 36.- "Los documentos en que consten las operaciones realizadas en bolsas de valores, entre los socios de las mismas, conforme al reglamento interior de éstas, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia bolsa"; con la finalidad de plasmar datos e importes que dejen evidencia de las transacciones efectuadas diariamente.

Art. 37.- "Cada bolsa de valores formulará su reglamento interior, que deberá contener, entre otras, las normas aplicables a:

I.- La admisión, suspensión y exclusión de socios, - así como de quienes podrán ser vetados por el Banco de México, S.A.

II.- Los derechos y obligaciones de los socios.

III.- La inscripción de los valores y la suspensión o cancelación de aquélla.

IV.- Los derechos y obligaciones de los emisores --- de valores inscritos.

V.- Los términos en que deberán realizarse las operaciones, la manera en que deberán llevar sus registros y los casos en que proceda la suspensión de cotizaciones respecto - de valores determinados.

El reglamento interior deberá someterse por la bolsa respectiva a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores".

Art. 38.- "La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de las bolsas de valores, en los casos siguientes:

I.- Por infringir las disposiciones a que se refieren las fracciones II, IV, VI, VII y VIII del artículo 31° de

la Ley del Mercado de Valores, mismas que fueron tratadas anteriormente.

II.- "Por incurrir en infracción grave de las disposiciones que les son aplicables.

Cuando a pesar de la intervención de la Comisión Nacional de Valores no logren subsanarse las irregularidades - que dieron origen a la intervención, o cuando la bolsa de -- que se trate entre en disolución o liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, S.A., a la Comisión Nacional de Valores y a la bolsa afectada, podrá cancelar la concesión respectiva"; lo cual demuestra que la - Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano supremo para regular a las bolsas de valores.

"La cancelación de la concesión, será causa de disolución de la sociedad. La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar ante juez competente dicha disolución. El nombramiento de liquidador deberá recaer en institución fiduciaria".

Art. 39.- "Cada bolsa formulará el arancel al que - deberán ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios, sometiéndolo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su aprobación, la que resolverá oyendo a la Co-

misión Nacional de Valores". De manera que la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., percibe una tarifa de acuerdo al -- volumen de las transacciones bursátiles afectadas en su recinto.

3.- REQUISITOS PARA EL REGISTRO Y COTIZACION DE VALORES.

Los requisitos para el registro y cotización de valores, se hayan contenidos en: la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en la Ley del -- Mercado de Valores, así como en el Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., a continuación, se extractan los artículos más esenciales:⁷

a).- Artículos de la Ley General de Instituciones - de Crédito y Organizaciones Auxiliares:

"Art. 72... Para obtener la inscripción de los demás títulos o valores a que se refiere la fracción II del -- artículo 70, se requerirán las siguientes condiciones:

...III. Que las empresas cuyos valores estén ins--critos en la Bolsa, informen anualmente de su estado financiero, mediante balances certificados por contador público - titulado con especificación de datos sobre pérdidas y ganancias.", lo que corresponde a lo que actualmente denominamos estados financieros dictaminados por contador público inde--pendiente.

"Art. 74... Las empresas, cuyos títulos o valores estén inscritos en la Bolsa, estarán obligadas a comunicar, tan pronto como tengan conocimiento de ello, la nulidad, pérdida, alteración o transferencia indebida de que hayan sido objeto - los títulos de su emisión..." Esto es con la finalidad de evitar posibles malos manejos con los valores.

b).- Artículo de la Ley del Mercado de Valores:

"Art. 33... Para que los valores puedan ser operados en Bolsa se requerirá:

I.- Que estén inscritos en el Registro Nacional de -- Valores e Intermediarios", que es un requisito necesario e imprescindible para poder cotizar en Bolsa.

II.- "Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa de que se trate", de modo que se da libertad de elección al público inversionista.

III.- "Que satisfagan los requisitos que determine -- el Reglamento Interior de la Bolsa".

"Los valores que se encuentren en los supuestos mencionados en los incisos precedentes, deberán ser inscritos en Bolsa".

c).- Artículos del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. :

"Art. 38.- La presentación a la Bolsa de una solici--

tud de inscripción, implica la aceptación formal e ineludible, por parte de los emisores, de todas las obligaciones que este Reglamento señala"; con lo cual se garantiza seriedad y honorabilidad de las empresas emisoras.

"Art. 50.- Son obligaciones de las empresas cuyos valores estén inscritos en Bolsa:

I.- Pagar puntualmente las cuotas anuales de inscripción que se les hubiere asignado.

II.- Proporcionar a la Bolsa, anualmente, dentro de los 15 días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea que haya aprobado el último ejercicio social, los siguientes Estados Financieros.

a) Balance General certificado por Contador Público - Titulado y, en casos de Instituciones de Crédito, Compañías -- de Seguros, de Fianzas o Sociedades de Inversión, complementarlos en su oportunidad con la aprobación de los mismos por las autoridades competentes.

b) Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente al Balance anterior", o sea, lo que comúnmente conocemos como Estado de Resultados.

c) "Resolución sobre la aplicación de utilidades".

III.- "Comunicar a la Bolsa, en forma expresa y oportuna, de todas las convocatorias de Asambleas de Accionistas -

o en su caso, de tenedores de sus valores.

IV.- Proporcionar a la Bolsa oportunamente la información trimestral que se les requiere a todas las empresas que - mantienen sus valores inscritos.

V.- Suministrar a la Bolsa los informes adicionales,- que por medio de prevenciones generales, exija el Consejo.

VI.- Comunicar a la Bolsa, tan pronto como tenga conocimiento de ello, cualquier nulificación, pérdida, alteración- o transferencia indebida, de que hayan sido objeto los títulos de su emisión.

VII.- Comunicar a la Bolsa, dentro de las 48 horas siguientes al acto de que se trata, las exhibiciones que se decreten sobre acciones pagaderas, las resoluciones de las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, Obligacionistas o Tenedores y, en general, cualquier dato que afecte a los valores inscritos.

VIII.- Comunicar a la Bolsa oportunamente los dividendos que la Empresa decreta, especificando la fecha de pago, la forma de cobro y su importe.

IX.- Informar de todo cambio que sufra el Consejo de Administración y Funcionarios.

X.- Proporcionar oportunamente copias de las actas -- de toda Asamblea de Accionistas o Tenedores de Valores y de --

los informes, que en su caso, se presenten a la consideración de tales Asambleas".

"Art. 51.- El consejo de Administración acordará, -- dando la intervención que corresponda a la Comisión Nacional de valores, la suspensión temporal, por el plazo que al efecto fije o la cancelación del registro de los valores inscritos, según la gravedad del caso, por contravenir las disposiciones legales respectivas, atendiéndose al espíritu de dichas disposiciones".

"Art. 52.- La cancelación del registro de los valores inscritos sólo se concederá:

I.- Cuando la emisión sea totalmente amortizada, en caso de amortizables.

II.- En los casos de acciones, a solicitud de la totalidad de los accionistas.

III.- Cuando haya desaparecido la empresa emisora y-

IV.- Cuando no se hayan cumplido las disposiciones legales respectivas".

4.- ATRIBUCIONES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Como ya se trató en el capítulo II la Comisión Nacional de Valores es la que regula el mercado de valores y vigila el cumplimiento de los ordenamientos legales aplicables -- a las Bolsas de Valores.

Las atribuciones básicas de la Comisión Nacional de Valores se hayan contenidas en los artículos 41, 43 y 46 de la Ley del Mercado de Valores, mismos que a continuación se transcriben y comentan:

Art. 41.- "La Comisión Nacional de Valores tendrá, además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente Ley, las siguientes:

I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores". Con la finalidad de respaldar la integridad de éstos y de asegurar el buen funcionamiento de las bolsas de valores, lo que en cierta forma lleva al -- desarrollo del mercado de valores.

II.- "Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone -- la presente Ley."; con el propósito de tener conocimiento -- preciso acerca de los antecedentes económicos, financieros, etc, de las entidades emisoras.

III.- "Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley, pudiendo al --- efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables", ello con la finalidad de evitar elementos negativos que obstaculicen el desarrollo pleno del mercado de valores.

IV.- "Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a — la presente Ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado", lo cual impide que se realicen malos manejos en las bolsas de valores.

V.- "Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por bolsas, de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen agentes de valores, cuando — los términos de las operaciones realizadas en bolsas no sean suficientemente representativos de la situación del mercado.— Estas disposiciones podrán referirse a determinados valores o tipos de valores, o bien a proporciones de las operaciones de los agentes de valores." Lo cual ayuda a centralizar algunos tipos de operaciones para tener un control más directo sobre las mismas.

VI.- "Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos y prácticas"; situación que demuestra interés por conservar un mercado de valores normal y satisfactorio.

VII.- "Intervenir administrativamente a los agentes y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, --

estabilidad o líquidos, o aquellas violatorias de la presente Ley o de sus disposiciones reglamentarias", este precepto con tribuye a que el mercado de valores sea cada vez más próspero.

VIII.- "Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios"; esta disposición impide la realización de operaciones bursátiles ilícitas que entorpezcan el desarrollo del mercado de valores y ayuda a proteger los intereses de las compañías que cotizan en bolsa.

IX.- "Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o a perfeccionar el mercado".

X.- "Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas morales, y las bolsas de valores en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital", lo cual en cierta forma ayuda a delimitar las responsabilidades de cada quien.

XI.- "Formar la estadística nacional de valores", lo que ayuda a tener una clara visión acerca de las tendencias o comportamientos que tienen los valores en un período determinado.

XII.- "Hacer publicaciones sobre el mercado de valores", con el fin de mantener informado al público ahorrador y a los inversionistas interesados.

XIII.- "Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de valores", en virtud de que es un organismo competente y su información es confiable.

XIV.- "Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios", para mantener un control estricto de los movimientos operados en la Bolsa.

XV.- "Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores".

XVI.- "Determinar los días en que los agentes y bolsas de valores pueden cerrar sus puertas y suspender sus operaciones".

XVII.- "Actuar, a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos originados por operaciones -- con valores".

XVIII.- "Proponer a la Secretaría de Hacienda y Cré-

dito público la imposición de sanciones por infracciones a la presente Ley o a sus disposiciones reglamentarias".

XIX. - "Las que señalen otros condenamientos".

Art. 43. - "La Junta de Gobierno estará integrada por nueve vocales. Cada una de las entidades que a continuación se mencionan designará un vocal: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Industria y Comercio, Banco de México, S.A., Nacional Financiera, S.A., y Comisaría Nacional Bancaria y de Seguros. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales que serán el Presidente de la Comisión".

Art. 44. - "El Comité Consultivo estará integrado por cinco miembros. Uno de ellos será designado conjuntamente por las Juntas de Vocales del gas y las otras mencionadas, respectivamente, por la Asociación de Seguros de México, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros".

CAPITULO III

EL FINANCIAMIENTO EN ENTIDADES ECONOMICAS

1.- CLASES DE FINANCIAMIENTO.

Para que una entidad realice sus operaciones es imprescindible que obtenga financiamiento para allegarse recursos constantemente, en término genérico existen dos tipos de financiamiento a los que pueden recurrir las entidades económicas mexicanas:

FINANCIAMIENTO INTERNO.- Que es el que se obtiene con los recursos propios de la entidad.

FINANCIAMIENTO EXTERNO.- Que es el que se obtiene a través de terceros.

Normalmente cuando una entidad está en período de formación, hace uso del financiamiento interno debido a que no tiene una estructura financiera sólida, pero no por ello se quiere decir que no pueda auxiliarse del financiamiento externo.

En toda entidad económica salvo sus excepciones, la estructura financiera se conforma de una combinación de ambos tipos de financiamiento, lo cual resulta positivo ya que además de que los recursos propios tienen una movilidad, se hace uso de los recursos de terceros para generar beneficios en favor de la entidad. También sucede que cuando se acude al financiamiento externo se debe a causas que obedecen casi siempre a una combina--

ción de factores tanto internos como externos, de los cuales se pueden citar los siguientes:

A).- En el ciclo normal de operaciones:

1.- Sobreinversión en cuentas por cobrar, lo cual trae consigo una falta de liquidez, es decir, que hay congelación de fondos.

2.- Sobreinversión en inventarios.

3.- Disminución en los volúmenes de venta y como consecuencia directa una disminución en las utilidades.

4.- Aumento en los costos directos.

5.- Aumento en los costos fijos.

6.- Inadecuada política de dividendos y por tanto, una descapitalización.

7.- Inadecuada política de depreciación, y por consiguiente una descapitalización.

B).- En los planes de expansión:

1.- Políticas más flexibles respecto al crédito a la clientela.

2.- La necesidad de mayores inventarios.

3.- La necesidad de nuevas inversiones en equipo.

Después de haber esbozado algunas causas que llevan al uso del financiamiento interno y externo, los cuales a su --

ver se clasifican en otros conceptos, es necesario hacer una diferenciación entre los préstamos a corto, mediano y largo-plazo y aunque no existe una separación estricta para estos términos, podemos considerar una clasificación meramente convencional:

I.- FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.- "Son los préstamos que se otorgan a un plazo no mayor de un año,"⁸ y cuyo objeto es cubrir necesidades temporales o circulantes de efectivo.

II.- FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO.- "Son los — préstamos que se otorgan por un período que fluctúa entre uno y cinco años."⁸

III.- FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO.- "Son los financiamientos de 5 años en adelante, principalmente créditos refaccionarios, hipotecarios, venta de acciones preferentes y comunes y de obligaciones."⁸

Para poder financiar a una entidad, es indispensable efectuar una planeación financiera con técnicas adecuadas y con el conocimiento y dominio de los planes y posibilidades de la dirección, para así elegir el mejor financiamiento y que éste pueda ser liquidado en la mejor forma y bajo las mejores condiciones.

Para precisar mejor la clasificación de los tipos de financiamiento se incluye el siguiente cuadro anexo:

FINANCIAMIENTO
INTERNO

FINANCIAMIENTO
EXTERNO

		1.- Aportaciones de los accionistas	
		2.- Utilidades retenidas	
		3.- Emisión de acciones*	A.- Comunes u ordinarias B.- Preferentes
I.- A Corto plazo	}	1.- Instituciones de crédito	A.- Préstamos directos B.- Descuento de documentos. C.- Préstamos prendarios D.- Créditos simples o en cuenta corriente
		2.- Anticipos de clientes	
		3.- Cuentas de proveedores y acreedores	
		4.- Cesión de créditos	
		5.- Gastos acumulados	
		6.- Impuestos sobre las utilidades	
II.- A mediano y largo plazo	}	1.- Instituciones de crédito	A.- Préstamos de habilitación o avío B.- Préstamos refaccionarios C.- Préstamos hipotecarios industriales
		2.- Arrendamiento financiero.	
		3.- Emisión de obligaciones*	
		4.- Fideicomisos	A.- FOGAIN B.- FOMIN C.- FONEP D.- FIRA E.- FIDEIN F.- FOMATUR G.- FOMEX H.- FOMI

*Aquí encaja la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

FUENTE: "Fuentes de financiamiento para la empresa mexicana". Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, (Se hicieron ediciones al cuadro).

en las operaciones del negocio o de lo contrario se repartirán - entre los accionistas en forma de dividendos, ello dependerá de la decisión que tomen dichos accionistas o de las políticas establecidas en la compañía.

Existen varias formas de cubrir los dividendos, ya sea en efectivo o por medio de acciones, que vienen a constituir otro activo para la entidad.

El dividendo en acciones consiste en que la compañía distribuya acciones suyas no emitidas a los accionistas, las -- cuales se repartirán en función al número de acciones que ellos posean.

Hay que tener presente lo que establece el artículo -- 19 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que menciona que el reparto de utilidades sólo se puede hacer después del balance que efectivamente las arroje, tomando en cuenta que las que se - repartan nunca podrán exceder del monto de las que realmente se hubieran obtenido. Además, las compañías debido a esta disposición, efectúan pagos sobre una base anual una vez que se han determinado sus utilidades de un ejercicio social.

Para el reparto de dividendos existen dos formas:

Los regulares.- que son los que se espera continúen -- año tras año.

Los extraordinarios.- Que constituyen pagos adicionales al dividendo ordinario.

Para el reparto de dividendos se deben tomar en cuenta una serie de factores:

1.- Las utilidades.- Mismas que constituyen el punto de partida de la política sobre dividendos, para lo cual se deberá tomar en cuenta el nivel y el comportamiento de las utilidades -- año con año.

2.- La reinversión.- La cual dependerá de la decisión que tomen los accionistas acerca de si reinvertirán las utilidades en la compañía o si las distribuirán entre ellos. Es conveniente señalar que las utilidades retenidas son atractivas como fuentes de fondos, ya que al compararlas con otras fuentes externas, éstas se encuentran a disposición de la compañía a medida que se realizan.

Si el rendimiento de la inversión es poco en comparación con las inversiones de fuera, es preferible que los accionistas las distribuyan para que obtengan mayores frutos.

3.- El costo.- Las utilidades retenidas tienen un costo, mismo que se mide en función de las oportunidades de inversión y de riesgo que pueda haber fuera de la compañía.

4.- Flujo de fondos asociado con la política de dividendos establecida.- El administrador financiero debe tener presente que los dividendos por distribuir implican una salida de efectivo que afectará la liquidez de la empresa, lo cual en determinado momento lo puede poner en la situación de allegarse recursos de fuentes externas para poder distribuir las utilidades en-

tre los accionistas.

5.- Los aspectos legales.- La Ley General de Sociedades Mercantiles establece algunas restricciones en lo referente a la distribución total de las utilidades. En el artículo 20 de dicha Ley se menciona que: "De las utilidades netas de toda sociedad deberá separarse anualmente el 5% como mínimo, para formar el fondo de reserva, hasta que importe la quinta parte del capital social."⁹

6.- Los dividendos preferentes - Las acciones preferentes tienen derecho a percibir un dividendo fijo antes que las comunes, lo cual puede influir en cuanto a la determinación de la política de dividendos.

En la actualidad la legislación mexicana adoptó un sistema denominado "transparencia fiscal", contenido en el artículo 81 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de 1980 y que trata el aspecto fiscal que se puede dar a los dividendos que perciban las personas físicas. Dicho artículo establece que las personas físicas que obtengan ingresos por concepto de dividendos, podrán acreditar contra el impuesto al ingreso de las personas físicas, la parte del impuesto al ingreso global de las empresas que correspondió a la ganancia decretada; considerando como ingreso acumulable dicha ganancia adicionada del impuesto al ingreso global de las empresas que sea acreditable.

3.- EMISION DE ACCIONES.- En donde la Bolsa Mexicana--

de Valores, S.A. de C.V., tiene una intervención definitiva tratándose de emisiones públicas, ya que como se mencionó en el capítulo I dicha Institución es la entidad legalmente autorizada para que las personas compren y vendan valores, que en este caso son las acciones.

Las acciones son títulos de crédito que representan una parte del capital social y que confieren derechos en la administración de la sociedad, por lo cual los tenedores de las mismas se convierten en socios.

En una entidad, las aportaciones de los socios siempre han constituido el medio de financiamiento en su etapa de nacimiento.

Cabe recordar, que las acciones dan derecho a una parte proporcional en las utilidades y que participan en las pérdidas sólo por el importe del valor que expresan.

"Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos. Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase..."¹⁰

Primordialmente las acciones se clasifican en comunes u ordinarias y en preferentes, pero para efectos de su estudio se dividen en:

TITULOS QUE REPRESENTAN PARTE DEL CAPITAL SOCIAL:

I.- Por su origen

1.- En numerario

- 2.- En especie
- II.- En cuanto a su forma
 - 1.- Atendiendo a la designación del titular
 - a) Nominativas (negociables y no negociables.)
 - b) Al portador.
 - 2.- Atendiendo al número de acciones de cada título
 - a) Sencillas
 - b) Múltiples.
- III.- Por los derechos que confieren
 - 1.- Comunes u ordinarias
 - 2.- Preferentes
- IV.- Por su forma de pago
 - 1.- Pagadoras
 - 2.- Liberadas
- V.- Acciones con y sin valor nominal.
- VI.- Acciones de trabajo.

TITULOS QUE NO REPRESENTAN PARTE DEL CAPITAL SOCIAL:

- I.- Bonos o partes de fundador
- II.- Certificados de goce

En virtud de lo extenso que es el estudio de las acciones y dado que en la práctica sólo se manejan algunos tipos de éstas, a continuación se hablará de las más usuales:

Acciones en numerario (de capital).- Son las acciones de tipo común e indican que han sido o van a ser cubiertas integralmente con dinero en efectivo.

"La Ley exige que al constituirse la sociedad las acciones en numerario se paguen cuando menos en un 20% de su valor nominal."¹¹

Acciones en especie (de aporte).- Son aquellas cuyo valor se va a cubrir con bienes distintos del numerario. Dichas acciones deben quedar íntegramente exhibidas al momento de constituirse la sociedad, por lo cual siempre serán liberadas. En la escritura constitutiva se debe especificar el tipo de bienes que se han aportado, el valor asignado y el criterio seguido para su valorización.

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece que dichas acciones deben quedar depositadas durante dos años en la sociedad. Si durante ese plazo resulta que el valor de los bienes es menor en un 25% del valor por el que fueron aportados, el accionista se obliga a cubrir la diferencia a la sociedad.¹²

Acciones nominativas.- Son las expedidas a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento.- Se pueden transmitir sólo por endoso.

Las acciones pueden ser a su vez nominativas o al portador, pero serán nominativas cuando no se encuentre totalmente exhibido el valor nominal de las mismas.

Para las acciones nominativas se exige un registro de acciones y solamente se considerará como legítimo poseedor, aquel que aparezca como tal en ese registro.

La transmisión de acciones nominativas se efectúa válidamente por la declaración del propietario firmada en el registro -

de acciones.

En el caso de que las acciones no estén totalmente pagadas y cuando haya cesión o enajenación a terceros, el suscriptor primitivo será subsidiariamente responsable por el pago de las exhibiciones decretadas y no pagadas. Obviamente el titular actual es el obligado principal ya que actúa como socio. De modo que el enajenante se le exigirá el pago una vez realizada la exclusión de los bienes del socio actual. La obligación del cedente prescribe en cinco años.

Acciones al portador.- Son las que se emiten con esta cláusula y su titular es innominado, de forma que no se expiden en favor de una persona determinada. Su transmisión se efectúa con la simple tradición del documento sin necesidad de endoso, no obstante, los accionistas quedan facultados para hacer registrar sus títulos. Los accionistas registrados tienen la ventaja de que en caso de extravío de los títulos, pueden pedir al Consejo de Administración que les de un duplicado. El Consejo antes de otorgárselos llamará por medio de anuncios que se publicarán en el Diario Oficial, a la persona que posea dicho título con la finalidad de que lo entregue, aclarando que de no presentarlo se tendrá por nulificado.

Los accionistas registrados están obligados a dar aviso a la sociedad cuando enajenen sus acciones.

Acciones comunes u ordinarias.- Son las que confieren a

sus tenedores iguales derechos y los mismos deberes, de forma -- que sus titulares tendrán derecho al capital y a las utilidades dentro de las normas que fijen los estatutos; y sólo tienen derecho a los dividendos. Después que se haya cubierto un dividendo-anual mínimo del 5% a las acciones preferentes.

El accionista común puede participar en la administrac--ción de la sociedad.

Los últimos en la línea de reclamaciones sobre los activos de la compañía son los accionistas comunes quienes en caso - de liquidación recibirán lo que reste después de haber pagado a los acreedores y accionistas preferentes.

Acciones preferentes.- Son las acciones que tienen derecho a un voto, no obstante, pueden emitirse acciones de voto li-mitado y sus tenedores sólo tendrán derecho a voto en las asan--bleas extraordinarias, en virtud de que el derecho de voto se en-cuentra definitivamente limitado.

La Ley General de Sociedades Mercantiles estipula que - estos títulos confieren mayores derechos patrimoniales que las - acciones ordinarias, en cuyo caso se dice que se han emitido ac-ciones privilegiadas de voto limitado a las cuales la misma ley garantiza un dividendo mínimo del 5%. En caso de liquidación, - serán reembolsadas antes que las ordinarias. El dividendo será--acumulativo es decir, que si en un ejercicio no hubiera dividendos o éstos sean inferiores al 5% los mismos se cubrirán en el ejercicio siguiente.¹³

Acciones pagadoras o de numerario.- Son liquidables en efectivo, al contado o a través de exhibiciones. La aplicación de las utilidades se hará en proporción al capital pagado.

Acciones liberadas o de aportación.- Las acciones pagadoras se convierten en liberadas cuando se ha cubierto su valor total¹⁴.

Acciones con valor nominal.- Son las que expresan en su texto el valor nominal de la emisión.

Acciones sin valor nominal.- En dichas acciones no se menciona el valor nominal del título ni la cuantía del capital social. solamente se expresa el número total de las acciones de la sociedad.

Certificados de goce.- Son los que se emiten en favor de los accionistas a los cuales se les han reembolsado sus acciones de capital y que dan derecho a las utilidades líquidas de la sociedad. Impropiamente se les llama acciones pero no son títulos representativos de capital social.

Los datos que deben contener las acciones se estipulan en el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.- el cual establece que se deben considerar:

I.- El nombre, la nacionalidad y el domicilio del accionista en el caso de que sean nominativas.

II.- La denominación, el domicilio y la duración de la sociedad.

III.- La fecha de constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

IV.- El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.

V.- Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista, o en su caso, la indicación de que es liberada.

VI.- La serie y el número de la acción o del certificado provisional, indicando el número total de acciones que correspondan a la serie.

VII.- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, o en su defecto, las limitaciones del derecho de voto.

VIII.- La firma autógrafa de los administradores que de acuerdo al contrato social deban suscribir el documento, o en su caso la reproducción de la firma impresa de dichos administradores, a condición, en el último caso, de que se deposite el original de dichas firmas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

Además, la Ley General de Sociedades Mercantiles establece en su artículo 128 que las sociedades anónimas están obligadas a llevar un registro de acciones nominativas que deberá contener los siguientes datos:

I.- El nombre, la nacionalidad y el domicilio del accio

nista indicando cuáles son las acciones que le pertenecen, señalando los números, series, clases y demás particularidades.

II.- La indicación de las exhibiciones que se efectúan.

III.- Las transmisiones que se realicen en los términos que señala el artículo 129.

IV.- Dabe incluir además, la conversión de las acciones nominativas en acciones al portador.

Debido a la importancia que revisten las acciones como medio de financiamiento, se tiene que existen dos formas de constitución en las sociedades anónimas:

1.- Suscripción total del capital social.- "En cuyo caso existen dos posibilidades.

- Pago total del valor de las acciones.

- Pago del 20% del valor de las acciones en el momento de la suscripción y la obligación de pagar el saldo en un plazo que los estatutos determinen o establezcan la forma de hacerlo."¹⁵

2.- Constitución de la sociedad mediante suscripción -- pública.- "Las acciones deberán quedar totalmente suscritas en el término de un año. También en este caso se aplica la posibilidad de pago total del valor de las acciones o parcial, obligándose al suscriptor al pago de las subsecuentes exhibiciones en la forma establecida en el programa redactado y depositado en el -- Registro Público de Comercio por los fundadores."¹⁵

En el caso de que se deseen colocar nuevas emisiones de

acciones tanto en la pequeña como en la mediana empresa mexicana, se puede proceder de dos formas:

1.- Los accionistas existentes que la mayoría de las veces son pocos, se pueden poner de acuerdo para suscribir la futura emisión, o pueden hacer uso de su derecho del tanto para -- suscribir las acciones.

2.- Si los accionistas ya existentes carecen de fondos para suscribir y pagar la nueva emisión, pueden invitar a otras personas a participar en la sociedad, vendiéndoles la nueva emisión de acciones.

I.- PASIVO A CORTO PLAZO

1.- INSTITUCIONES DE CREDITO.

A).- Préstamos directos.- Se les denomina quirografarios o en blanco debido a que no existe ninguna garantía real o tangible sino únicamente la que represente la solvencia moral y económica de las personas que suscriben los pagarés.

Destino.- Son para satisfacer las necesidades temporales y de capital de trabajo, ya sea para comprar mercancías o materia prima o para los gastos normales de la compañía.

Plazo.- Con recursos de la Banca de depósito: 180 días, y con recursos de Institución financiera: 360 días.

Características especiales.- Legalmente los pagarés directos no deben exceder de 180 días con recursos de Banca de --

D).- Créditos simples o en cuenta corriente.-

Destino.- Se emplean para satisfacer las necesidades --
eventuales de efectivo.

Plazo.- 18 días y es renovable dependiendo del acuerdo
de las partes.

Características especiales.- Se otorga a los clientes-
de primera categoría, quienes disponen de este crédito mediante
cheques especiales.

2.- ANTICIPOS DE CLIENTES.

Es cuando la compañía obtiene fondos de sus clientes a
través de anticipos o adelantos a cuenta de los pedidos que se-
entregarán en el futuro.

3.- CUENTAS DE PROVEEDORES Y ACREEDORES.

Se refiere a los proveedores de materias primas y sumi-
nistros, los cuales financian a la compañía a través del otorga-
miento de plazos para cubrir el pago de los bienes adquiridos.-
los plazos más comunes son de 30. 60 y 90 días. Este tipo de --
crédito no le cuesta nada al empresario mexicano ya que se fun-
da en la confianza y constituye lo que comúnmente se conoce co-
mo crédito comercial.

Las compañías financieramente débiles, hacen uso ---
frecuente de este tipo de créditos en virtud de que encuentran-
difícil el negociar un préstamo con las instituciones de crédi-

to.

También existen las cuentas de los acreedores, que resultan de los préstamos u otros conceptos distintos a las compras de mercancías y que se obtienen de terceras personas.

4.- CESION DE CREDITOR.

Jurídicamente se le conoce como "factoring", pero en -- nuestro país se le conoce como factorización, factoraje o cesión de créditos. A continuación se define este concepto:

"Fundamentalmente, por el contrato de factoraje, el factor (acreditante) anticipa al fabricante (cliente, acreditado) - hasta el 80 o 90 por ciento de sus ventas, mediante la cesión, - que le hace dicho fabricante de sus cuentas por cobrar."¹⁶

Mecánica de la cesión de créditos.- "A grandes rasgos, - la cesión de créditos funciona de la siguiente forma: Debe celebrarse un contrato de cesión de créditos, entre el industrial cedente y la compañía financiadora o factor, en el cual se establece el nombre o razón social de los clientes del cedente, cuyas - facturas o contrarecibos serán comprados. Por lo general, las -- compañías o instituciones que compran facturas y contrarecibos, - seleccionan a las personas a quienes se les cobrarán las factu-- ras; en caso de que éstas no presenten seguridad para la compa-- ñía financiera, ésta tomará las facturas como garantía colateral de un préstamo directo, cuyo pagaré será suscrito por el indus-- trial cedente. Una vez celebrado el contrato, donde se estipula-

además: el tipo de interés, plazos de cobro, comisiones, etc. -- El industrial cedente envía al factor las facturas de los embarques que vaya efectuando, acompañadas de las pruebas documentales necesarias para demostrar que se hicieron las entregas y - que no hubo rechazos de mercancía; posteriormente, el factor suma todas las facturas, deduce su comisión y al resultante se le da un futuro "valor fecha", basado en un promedio de pago de las facturas, más un periodo, que por lo general es de 10 días autorizado en el contrato para periodo de cobranza. Los intereses -- por el tiempo entre el "valor fecha" y la fecha corriente se deducen entonces, los resultados se acreditan luego a una cuenta - corriente, donde el cedente puede retirar los fondos que necesite. -17

Ventajas de este tipo de financiamiento.- "El empresario al vender las facturas y contrarecibos al factor, cede con - ello también el riesgo de la cobranza y su trámite.

Poder obtener recursos para financiar capital en trabajo y no tener inmóvil una inversión en facturas, durante el tiempo en que tardan en cobrarse. -18

"La principal desventaja de este tipo de financiamiento es el alto costo que muchas veces asciende a un 24% anual, debido a que las compañías financiadoras no reciben dinero del público y tienen un costo del dinero muy alto. -19

5.- GASTOS ACUMULADOS.

Las entidades obtienen una pequeña fuente de financiamiento al recibir diversos servicios que son cargados a resultados o a los activos y cuyo pago se realiza con posterioridad a la fecha del cierre del ejercicio. por ejemplo tenemos la luz, el telefono, los salarios acumulados, etc. También se incluye en este concepto a los impuestos y cuotas que la compañía retiene a terceros como son el impuesto sobre productos del trabajo y el seguro social.

6.- IMPUESTOS SOBRE UTILIDADES.

Constituyen otra fuente autogeneradora de crédito ya que las sociedades anónimas están obligadas a pagar al final del ejercicio, el impuesto sobre la renta y sobre las utilidades obtenidas y, el fisco no exige el pago inmediato sino hasta después de tres meses de terminado el ejercicio. Cabe aclarar que cuando la empresa deja de producir utilidades, esta fuente de financiamiento desaparece.

II.- PASIVO A MEDIANO Y LARGO PLAZO

1.- INSTITUCIONES DE CREDITO.

A).- préstamos de habilitación o avfo.- Dichos préstamos son concedidos por los bancos de depósito y las sociedades financieras e instituciones de ahorro.

Destino.- Para la adquisición de materia prima y materiales así como para el pago de jornales, salarios y gastos directos de explotación, necesarios para los fines de la compañía del acreditado.

Plazo.- De 1 a 2 años en los bancos de depósito y tres años en sociedades financieras, así como en instituciones de ahorro.

Características especiales.- Se pueden establecer en forma de apertura de crédito simple o en cuenta corriente.

En el caso del crédito simple, se señala la forma de amortización que generalmente es mediante pagos mensuales de capital e intereses. En el caso de la cuenta corriente, las amortizaciones se pactan para las fechas que tengan el ciclo económico de la empresa del acreditado, el cual queda facultado para disponer otra vez hasta por el límite máximo del crédito establecido, siempre que la amortización final no sea posterior a tres años contados a partir de la fecha del contrato.

La garantía la constituyen las materias primas y los materiales adquiridos con el crédito, así como los frutos o productos obtenidos con el, aunque sean pendientes de obtener.

Asimismo se pueden estipular garantías adicionales sobre los activos del acreditado o de terceros, siempre que el importe del crédito no exceda a tres cuartas partes del valor de la garantía.

B).- Préstamos refaccionarios.- Son los que otorgan los bancos de depósito, las instituciones de ahorro y las sociedades financieras.

Destino.- Son para la adquisición de activos fijos, la realización de plantaciones o cultivos, la apertura de tierras - para el cultivo, la construcción o realización de obras. Parte - del crédito se puede utilizar para el pago de pasivos con antigüedad no mayor de un año, lo cual permite a la compañía consolidar los pasivos con el fin de depurar su estructura financiera.

Plazo.- 15 años (por regla general las instituciones financieras operan como máximo a 5 años).

Las amortizaciones de capital, generalmente son en forma trimestral, semestral o anual. Es posible establecer períodos de gracia hasta de tres años. Los intereses pueden ser cubiertos en forma mensual, semestral o anual y pueden ser anticipados o vencidos.

El importe del crédito no podrá exceder del 75% del valor comprobado de los bienes dados en garantía.

Características especiales.- La garantía la constituyen las fincas, como los edificios; la maquinaria o instrumentos a los cuales se haya destinado el importe del crédito y sobre los frutos o productos futuros pendientes de obtener o los ya obtenidos de la empresa del acreditado. Asimismo, se pueden pactar garantías-

adicionales sobre los activos del negocio, inmuebles o bienes de terceras personas. Cabe señalar, que los bienes dados en garantía deben estar libres de todo gravamen.

C).- Préstamos hipotecarios industriales.- Se obtienen a través de las sociedades financieras.

Destino.- Se emplean para invertir en activo fijo, capital de trabajo y para la consolidación de pasivos.

Plazo.- 15 años, pero en la práctica las sociedades financieras no los otorgan a más de 10 años.

La amortización es anual, pero se puede pactar un período de gracia por un año, en caso de créditos agrícolas o ganaderos y de dos años cuando se trate de créditos industriales.

Características especiales.- El monto del crédito no puede exceder del 50% del valor de la garantía, y sólo se puede otorgar a empresas establecidas permanentemente en la República.

2.- ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

El arrendamiento financiero "Puede definirse como el contrato a largo plazo y de carácter forzoso, en virtud del cual una empresa industrial se obliga a hacer una serie de pagos al arrendador que exceden el precio de compra del activo arrendado."²⁰

Destino.- El arrendamiento financiero es un convenio de naturaleza fija a través del cual se financian los activos de una empresa. En México, las instituciones bancarias más importantes tienen empresas que se dedican a arrendar distintos bienes pa

ra la industria y las empresas.

Plazo.- La duración del contrato está condicionada a la clase del bien arrendado, a la vida probable del mismo, así como a las necesidades del arrendatario. En México normalmente los -- plazos que conceden los arrendadores son de 2 a 5 años siendo re novables a su terminación.

Características especiales.- Son objetos de arrendamien to cualquier bien mueble o inmueble, por ejemplo, la maquinaria, el equipo de transporte u oficina, etc.

Respecto al costo, no se puede establecer un costo uni- forme debido a la variedad de bienes y a las diferentes modali- des de los contratos, pero se puede decir que el costo del arren- damiento es superior al del pasivo.

También cabe señalar, que desde el punto de vista finan- ciero, el uso del arrendamiento financiero no da la imagen de so- lidez ni de confianza a terceros, ya que muestra una situación - financiera carente de activos fijos (naturalmente habría que ver en qué proporción del total de los activos de la compañía).

3.- EMISION DE OBLIGACIONES.

Al igual que en la colocación y adquisición de las ac- ciones, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., tiene una in- tervención definitiva tratándose de emisiones públicas, ya que - es la Institución legalmente autorizada para efectuar transac- ciones con este tipo de valores, aunque también existen en México

casas de bolsa particulares.

Las obligaciones son títulos de crédito que representan "...La participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora,"²¹ la cual será una sociedad anónima.

"Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador o nominativas y con cupones al portador y serán emitidas en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos."²²

Las obligaciones constituyen parte de un crédito colectivo a cargo de la sociedad y no confieren derechos para participar en la administración de la misma, por lo cual el obligacionista se convierte en un acreedor.

Además, cuando se emiten obligaciones, se les concede a los suscriptores un interés previamente establecido ya sea de -- renta fija o un rendimiento constante y pagadero a una fecha determinada, sin el derecho de participar en las utilidades de la sociedad, lo cual se compensa con tener asegurado un interés y - la devolución del capital correspondiente.

Por lo tanto, se puede concluir que los derechos de los obligacionistas, son el reembolso de su inversión, que está representado por la obligación y el pago de los intereses correspondientes en los plazos, condiciones y formas pactadas en el -- acta de la emisión.

Una sociedad que carece de disponible suficiente puede-

recurrir a instituciones de crédito pero difícilmente podrá obtener recursos a base de un plazo tan largo como el que se puede lograr con la emisión de obligaciones.

LAS OBLIGACIONES SE CLASIFICAN EN:

- 1.- En cuanto a sus tenedores.- Nominativas o al portador.
- 2.- En cuanto a sus garantías:
 - A).- Ordinarias.- Se garantizan con el activo total.
 - B).- Quirografarias.- Cuando no hay gravamen sobre los activos.
 - C).- Hipotecarias.- Se constituye hipoteca sobre los bienes propiedad del emisor o de un tercero.
 - D).- Prendarias.- Cuando se constituye prenda.
- 3.- En cuanto a su redención.- Convertibles en acciones²³ amortizables en uno o varios pagos.

En la relación existente entre la emisora y los obligacionistas, debe haber un representante común de los obligacionistas, que puede ser una persona física o una institución de crédito, teniendo que el organismo con máximas facultades para representar a los tenedores es la asamblea general de obligacionistas, según se estipula en los artículos del 218 al 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La emisión de obligaciones debe ser hecha por declara--

ción de voluntad de la sociedad emisora y se hará constar en el libro de actas de la asamblea general de accionistas.

Las obligaciones deben contener los siguientes datos - que se estipulan en el artículo 210 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito:

I.- La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora.

II.- El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique para efectuar la emisión.

III.- El importe de la emisión, especificando el número y el valor nominal de las obligaciones que se emitan.

IV.- El tipo de interés pactado.

V.- El término señalado para el pago de interés y de capital, así como los plazos, condiciones y forma en que las obligaciones han de ser amortizadas.

VI.- El lugar del pago.

VII.- La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público.

VIII.- El lugar y la fecha de la emisión, con especificación de la fecha y el número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio.

IX.- La firma de los administradores de la sociedad que

fueron autorizados para el efecto.

X.- La firma del representante común de los obligacionistas.

Antes de realizar cualquier emisión de obligaciones, se debe solicitar una aprobación a la Comisión Nacional de Valores, para lo cual se requiere cierta documentación:

1.- Presentar a la Comisión, un proyecto de emisión de obligaciones.

2.- Copia previamente autorizada, del testimonio de la escritura constitutiva y sus reformas si es que las hubiere.

3.- Copia del acta de la asamblea extraordinaria de accionistas en la que se autoriza la emisión.

4.- Balance general y estado de resultados practicados por Contador Público.

5.- Copia del acta de la asamblea celebrada por el consejo de administración para designar a quienes deberán suscribir la emisión.

6.- La declaración de la persona que haya sido nombrada representante común de los obligacionistas, en donde acepte el nombramiento y mencione además el haber comprobado el activo neto manifestado por la sociedad, así como los bienes que garantizarán la emisión. Se debe incluir además, un informe que contenga las características de la emisión, la tabla de amortización correspondiente, así como una relación de la utilidad neta, los dividendos pagados durante los cinco ejercicios anteriores, las

emisiones efectuadas y las reservas del capital.

Para otorgar la aprobación, la Comisión Nacional de Valores verifica la legalidad de la emisión, la situación financiera de la emisora, el propósito de la emisión y los requisitos especiales que se establecen para cada rama de la inversión.

Una vez que la Comisión ha otorgado la autorización del proyecto de acta de emisión, se concede un plazo de 90 días para formalizar el mismo.

Mientras no se formalice la emisión, la compañía emisora no puede efectuar ofrecimiento u operaciones con los valores.

La emisión de obligaciones se formaliza al inscribir la escritura pública de la emisión, en el Registro Público de Comercio y en el Registro Público de la Propiedad en caso que sobre los bienes dados en garantía se constituya la hipoteca.

Una vez que se ha formalizado la emisión, se inscriben los títulos en el Registro Nacional de Valores y se envía copia debidamente autocrizada del testimonio de la escritura que contenga el acta de emisión a la Comisión Nacional de Valores.

La Ley de Títulos y operaciones de crédito establece que el monto de una emisión de obligaciones no puede exceder al capital propio de la empresa emisora; por lo cual se establece una paridad entre el -capital contable- y el -capital obligaciones-.

Además, la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 212 establece que las sociedades que emitan obligaciones, deberán publicar anualmente su balance certificado por un -

Contador Público. La publicación se debe hacer en el Diario Oficial de la Federación, así como en el periódico de mayor circulación de su domicilio social.

Cuando las obligaciones son emitidas por sociedades anónimas comunes, sus características se regulan en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y cuando son emitidas por instituciones de crédito, se regulan por la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

CARACTERISTICAS DE LAS OBLIGACIONES.

A).- Carácter colectivo del préstamo.- El acreedor en una emisión de obligaciones no es una sola persona, sino que es un conjunto de capitalistas intermediarios, aunque el total de obligaciones emitidas se encuentren en poder de una sola persona.

B).- Vencimiento.- Las obligaciones por ser una fuente de fondos que se obtiene por incurrir en un pasivo, se tendrán que reembolsar al obligacionista en los plazos pactados, independientemente de la situación financiera en que se encuentre la empresa; además el reembolso se hará con los rendimientos obtenidos en la inversión en que se destinaron los fondos, producto de la emisión.

C).- Su importancia económica.- La emisión de obligaciones se efectúa cuando se requiere una importante cantidad de dinero y no se espera reintegrarla en breve plazo, por lo cual, la cuantía del préstamo es la que origina que se fraccione en partes

iguales.

D).- Unidad del préstamo.- La emisión constituye un solo préstamo, es decir, una cantidad global que está fraccionada para facilitar la suscripción y para distribuir los riesgos entre muchas personas; de lo anterior se establece que existe unidad en el préstamo y diversidad entre los titulares.

E).- Reclamación sobre el activo.- Los obligacionistas por ser acreedores de la empresa, tienen prioridad sobre los accionistas en el reparto del activo en caso de disolución o liquidación.

F).- Las obligaciones constituyen una deuda representada por títulos negociables.- En virtud de la larga duración del préstamo surge la necesidad de representar el derecho de cada obligacionista por títulos negociables, de forma que cada titular puede negociar los títulos representativos de su crédito sin necesidad de esperar al vencimiento señalado.

G).- Vox en la administración.- No obstante que el obligacionista por ser un acreedor de la empresa no tiene facultad para intervenir en la administración, se puede pactar en el acta de la emisión, que la empresa se apegue a ciertas limitaciones, entre las que se pueden mencionar las siguientes: mantener una razón de circulante mínima, capacidad para contraer deudas limitada, etc., lo cual restringe la libertad de acción de la entidad.

COLOCACION DE LA EMISION DE OBLIGACIONES.- Una emisión-

de obligaciones se puede colocar o vender a través de las siguientes formas:

1.- Suscripción Pública.- Esta forma consiste en que la sociedad emisora vende los títulos directamente al público utilizando los servicios de un agente de bolsa, por lo cual estas emisiones se pueden cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. - de C.V.

2.- En firme.- Es cuando una institución de crédito adquiere la totalidad de la emisión para conservarla en su cartera como inversión propia o para colocarla posteriormente entre el público inversionista.

3.- Colocación privada.- Es cuando la empresa emisora vende la totalidad de la emisión a un grupo de personas.

4.- FIDEICOMISOS.

Dentro de las fuentes de financiamiento para las entidades económicas mexicanas, es importante considerar la existencia de los Fondos que brindan un apoyo importante a las sociedades-- tanto comerciales como industriales, para lo cual sólo se mencionarán los más comunes y sus características a grandes rasgos en virtud de que constituyen un tema muy extenso.

A).- Fondo de Garantía y Fomento a la Pequeña y Mediana Industria (FOGFIN).- Dicho fondo es administrado por Nacional -- Financiera, S.A., en fideicomiso. Su objeto es satisfacer las necesidades de crédito de los pequeños y medianos industriales a -

través de la banca nacional, privada y mixta.

Este Crédito garantiza a las instituciones y acciones de -
credito hasta el 75% de los créditos de rehabilitación y/o reedificac
ciones hasta el monto -- cuando de \$1,000,000.00.

10. - Fondo Nacional de Fomento Industrial - FONOFI. - Es
un Crédito en apoyo a las empresas con la garantía temporal de
las acciones en fianza de capital de riesgo.

Operar con fines diversos con los que así la industria y -
puede operar hasta el 50% del capital social de la empresa. Se
tiene a cargo a través de la reedificación de acciones comunes o -
preferenciales que son recibidos con los que la empresa se compromete
de un apoyo.

11. - Fondo Nacional de Desarrollo e Ingresos - FONOFI. -
Fondo para el desarrollo para la creación de acciones industriales
a través de fines diversos las acciones de un desarrollo.

12. Fondo para el Fomento Diverso con las empresas.
Las acciones de desarrollo las empresas industriales de
operación en el campo rural.

13. - Fondo de Desarrollo e Ingresos para la Agricultura -
FONOFI y FONOFI. - Es un instrumento financiero que
el Fondo de Ingresos. El que el monto que debe de ser
en apoyo a través de la agricultura, ganadería y actividades.

14. - Fondo Nacional de Desarrollo, Fomento, Crédito y In
gresos - FONOFI. - Este fondo garantiza a la industria,

zación industrial dotando a las empresas de instalaciones físicas. Realiza sus actividades directamente con los industriales a través de la venta de terrenos urbanizados y del arrendamiento de instalaciones.

F).- Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR).- Es un fideicomiso administrado por Nacional Financiera, S.A., con el propósito de contribuir al desarrollo del turismo este fideicomiso apoya financieramente a las compañías o a los particulares que se dediquen a la explotación hotelera del país.

G).- Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX).- Es un fideicomiso administrado por el Banco de México, S.A., y su objetivo principal es canalizar fondos de diversas fuentes hacia los exportadores mexicanos de manufacturas, promover como efecto secundario la creación de empleos y efectuar estudios de oferta y demanda de productos mexicanos en diversos mercados.

H).- Fondo de Equipamiento Industrial (FOEII).- Es un fideicomiso constituido por el Banco de México, S.A., cuya finalidad es estimular la promoción y el desarrollo industrial de empresas cuyo capital invertido sea de mayoría mexicana.

2.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
 COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO.

Para impulsar y alentar la inversión privada en nuestro país, es menester que el empresario mexicano esté debidamente informado acerca de las diferentes fuentes institucionales de financiamiento disponibles para las entidades mexicanas entre las cuales se encuentra la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., misma que reviste gran importancia, ya que como se comentó en el capítulo I, es considerada como la Institución Oficial del país, además de que a ella acuden un sinnúmero de empresas que tienen prestigio en el mercado, eficiencia y productividad, aunado ésto a una competitividad y solidez financiera; y como nos expresa el Sr. Escudero Albuerno:

"A la sede de la Bolsa de Valores concurren los ahorradores e inversionistas a fin de colocar su dinero para obtener un buen rendimiento; y acuden también las empresas que requieren de ese efectivo para la consecución de su objeto. De ahí que a últimas fechas la Bolsa haya venido a ser una fuente importante de financiamiento o de suministro de capital, sobre todo en esta época de tasas de interés que promedian el 22 % anual."²⁴

En ocasiones sucede que la falta de personal es-

pecializado que colabore con el empresario en la planeación financiera de su entidad, y la falta de tiempo de éste. --- constituyen algunos agravantes de la administración financiera para poder lograr un financiamiento adecuado; situación que se puede aminorar, acudiendo a los Agentes de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., quienes son gente competente y especializada y que pueden orientar al inversionista acerca de las inversiones que resultan más redituables.

Además, en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se llevan a cabo diariamente miles de operaciones de compra-venta de valores, lo cual permite al inversionista -- elegir entre una gama de alternativas la que mejor se adapte a sus necesidades y la que le proporcione mejores beneficios.

Un factor que debe tomarse en cuenta, es que las instituciones de crédito del país, en materia de créditos, aumentan cada vez más los requerimientos de información -- financiera para hacer un análisis a fondo de los sujetos de crédito, situación ésta que margina al empresario pequeño y mediano debido a que la mayoría no cuenta con los recursos necesarios para cubrir esos requisitos, lo que provoca la -- escasez de capital, la poca inversión y la baja productividad. Y aunque en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., también se exige una serie de requisitos para poder cotizar

en bolsa, las entidades que puedan satisfacer los mismos y - que logran obtener financiamiento a través de ese medio, logran una proyección hacia el exterior ya que se dan a conocer al mercado, adquieren solidez, competitividad, etc.

Una ventaja del financiamiento obtenido a través - de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es que no es inflacionario como lo puede ser el acudir a las instituciones de crédito, que cada vez cobran mayores intereses, por - eso representa una alternativa sana de financiamiento, además de que las posibilidades de obtener utilidades son mayores.

Históricamente la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. - de C.V., ha jugado un papel muy importante en el desarrollo de la economía del país, lo cual se pudo apreciar a través - del capítulo I, y cada vez ha ido adquiriendo una estructura más sólida, lo cual permite al inversionista tener confianza y seguridad en su inversión, no obstante que se ha -- comentado en los diarios y revistas que la misma ha sufrido altas y bajas, debido a las situaciones económicas que ha -- vivido el país recientemente. La Bolsa Mexicana de Valores, - S.A. de C.V., sigue ofreciendo perspectivas futuras favorables para el empresario mexicano y ha sido considerada como la de más rápido crecimiento en el mundo.

La expansión actual del Mercado de Valores, y -- por consiguiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., tuvo su origen en la crisis financiera y económica -- que vivió el país durante 1976. Para tal efecto, es importante considerar la opinión del Lic. Petricioli quien es -- presidente de la Comisión Nacional de Valores: "...Creo -- que esta crisis tuvo, a pesar de todos sus efectos negativos, uno muy positivo, que nos demostró con claridad las -- fallas de nuestro sistema económico-financiero.

La crisis de 1976, entre otras cosas, mostró la vulnerabilidad de la estructura financiera de las empresas que, antes de la devaluación, a causa del abuso del crédito, habían acrecentado desmesuradamente sus deudas, contra tando proporciones importantes de sus pasivos en divisas.

Así, en junio de 1976, tres meses antes de la de valuación, más del 60 % de los pasivos de las empresas registradas en Bolsa estaban expresados en dólares.

Por otro lado, la crisis también nos demostró -- los efectos de las políticas inflacionarias sobre los ahorros y sobre la economía. El ahorrador a partir del secu dimiento provocado por la crisis, se dió cuenta de que tenía que proteger sus ahorros en alguna forma para evitar la -- pérdida constante del poder adquisitivo de sus inversiones.

Es decir, la devaluación, la flotación y la infla

ción, hicieron posible la toma de conciencia de los sectores público y privado respecto de las ventajas de contar con un eficiente Mercado de Valores."

También es importante señalar que las cotizaciones que se registran en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., constituyen una especie de parámetro que mide una serie de factores económicos y sociales. Uno de los cuales es la confianza del público inversionista, que se ha fomentado a través del desarrollo de la Bolsa.

No obstante lo anterior, el inversionista debe estar consciente del riesgo que implica el invertir en valores, ya que las cotizaciones están sujetas a la oferta y la demanda, pero no por ello, el inversionista se debe dar por rendido o quebrantar su confianza ya que como se mencionó anteriormente, es recomendable acudir a un Agente de Bolsa para que el mismo oriente y guíe al inversionista en forma positiva. Además de que no se debe perder de vista que la función principal de la Bolsa es servir como medio de financiamiento y de inversión de empresas y personas, para promover y facilitar el encuentro de oferentes y demandantes de valores; además de servir de parámetro, debe ayudar a que tanto los valores de renta fija como los de renta variable adquieran el valor real que deben tener en el mercado.

Al igual, es interesante tomar en consideración -

que desde hace tiempo la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuenta con un centro de capacitación para las personas que intervienen en el medio bursátil.

La función básica de dicho centro es capacitar a las personas que están en el medio bursátil, pero la demanda ha rebasado a la oferta, ocasionando una escasez del personal experimentado, lo cual ocurre también con personal de niveles inferiores, ya que se trata de actividades sumamente especializadas.

En lo referente a la autorización de nuevos apodadosos operadores, existe una severidad incuestionable de los exámenes a que se someten los aspirantes, los cuales revisten características casi de postgrado, y se observa que a pesar del curso preparatorio que se da a los aspirantes (el cual dura 6 meses), existe un porcentaje de rechazados muy alto.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y la Comisión Nacional de Valores están al tanto de las demandas del mercado y cuando se requiere, autorizan a nuevos apodadosos, exigiéndoles un mínimo cualitativo de preparación.

Cabe hacer un paréntesis para apreciar en forma más objetiva el interés que los ejecutivos de la Bolsa ponen en el desarrollo y calidad de su personal:

"... para evitar que la demanda de recursos huma-

nos en el mercado provoquen improvisaciones de personal -- que causen serias lesiones al Mercado de Valores y contribuya a la pérdida de confianza del público ahorrador, es necesario interesar a las universidades y escuelas de enseñanza superior, para que preparen programas de estudio de postgrado, que extraigan y preparen de nuestra masa estudiantil, un semillero inagotable de futuros profesionales del Mercado de Valores.

Esta meta no es difícil de alcanzar contando -- con la colaboración del personal sumamente calificado y -- experimentado de nuestras casas de bolsa, quienes transmitirán sus conocimientos clara y eficientemente a una grey estudiantil, inteligente y ansiosa de nuevos derroteros."²⁶

3.- TIPOS DE VALORES COTIZADOS EN LA BOLSA MEXICANA

DE VALORES, S.A. DE C.V.

Como ya se trató anteriormente, los valores son documentos representativos de un derecho patrimonial el -- cual se vincula a la posesión del documento, de manera -- que constituyen valores: los bonos, las acciones, las obligaciones, etc.

En derecho estos valores se denominan títulos-- valores, los cuales son emitidos en serie y tienen por -- emisor a una persona moral, y deben emitirse en determina

das condiciones.

Su colocación entre el público requiere determinados registros y autorizaciones por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Entre los valores más comunes que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se tienen los siguientes:

1.- LAS ACCIONES.- Que son valores de renta variable y como ya se trataron sus características anteriormente, sólo se resaltarán sus aspectos más importantes:

Las acciones son títulos de crédito que representan una parte del capital social de la compañía.

Expresan un valor nominal que puede diferir del real con el que se coticen en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., lo cual depende de las fluctuaciones del mercado.

Sus tenedores pueden participar en las utilidades y en el reparto del capital, pueden votar en las asambleas de accionistas y por consiguiente participan en la administración de la sociedad.

Para efectos de las transacciones efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se clasifican en:

A).- Acciones bancarias, fianzas, seguros y sociedades de inversión.

B).- Acciones industriales, comerciales y de servicios.

2.- LAS OBLIGACIONES.- Al igual que en las acciones, sólo se recordarán los aspectos más importantes:

Las obligaciones son títulos de crédito que representan una parte de un crédito colectivo; devengan intereses, se amortizan y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., de acuerdo a la demanda existente en el mercado.

Al final de este capítulo se insertan unas solicitudes de inscripción de acciones y obligaciones en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

3.- CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CFES).- Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una cantidad fija de dinero en una fecha determinada, por lo cual, estos certificados son emitidos a través del Sector Público, representado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en donde el Banco de México, S.A., tiene la concesión para actuar como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación o redención o liberación de dichos títulos.

El valor mínimo de cada uno debe ser de -----
\$ 10,000.00 o múltiplos de esa cantidad, su plazo máximo de
amortización es de un año.

Dichos títulos no contienen estipulación sobre el
pago de intereses, pero la Secretaría de Hacienda y Crédito
Público queda facultada para colocarlos bajo la par.

No existe restricción en cuanto a las personas fí-
sicas o morales que desean adquirir los certificados.

Las cotizaciones para compra y venta de certifica-
dos tienen que hacerse en términos de tasa de descuento y -
no de precio. En vista de que éstos no causan interés.

Reporto sobre los certificados.- Son las operacio-
nes por medio de las cuales un cliente de la Bolsa Mexicana
de Valores, S.A. de C.V., adquiere certificados a un precio
determinado, pactándose con ella revertir la transacción al
mismo precio a una fecha futura determinada.

"El reporto (La Casa de Bolsa en este caso), va -
a pagar al cliente un premio por la operación. El período -
mínimo comprendido en estas transacciones es de diez días,-
y el máximo de 45 días, aunque procede la posibilidad de su
renovación por lapsos no menores de diez días. Como se pue-
de notar los reportos por sí mismos presentan una alternati

va de inversión a plazo fijo con un rendimiento conocible, de ahí que se busque cada vez con mayor interés la posibilidad de que la compra de acciones, bonos, obligaciones, - certificados, etc., sean dados al plazo fijo más amplio posible.⁻²⁷

Los tenedores de los Certificados de la Tesorería de la Federación, pueden si así lo desean, dar los mismos en préstamo a las casas de bolsa, las cuales utilizan los títulos así adquiridos para hacer ventas de los mismos o reportos sobre ellos.

Por dichas operaciones, las casas de bolsa pueden cubrir a los dueños intereses que, aunque normalmente son reducidos, les permiten ganar un rendimiento extra.

Los CETES se mantienen en un depósito central, - que en este caso es el Banco de México, S.A., esta Institución lleva las cuentas de los certificados a las casas de bolsa, mismas que las llevan a sus clientes. De esta forma, la colocación, transferencia y redención de los certificados se efectúa con la mayor agilidad, economía y seguridad, ya que no implican el movimiento físico de los valores, sí no que las operaciones se manejan en libros, expidiéndose los comprobantes respectivos a los inversionistas.

Respecto al tratamiento fiscal que se les da a - los rendimientos correspondientes a las diferencias entre

las colocaciones de los CETES, se tiene que:

Tratándose de personas físicas, dichos rendimientos quedan libres del Impuesto sobre la Renta.

En el caso de personas morales, esos rendimientos son acumulables al ingreso global gravable. También en el caso de los rendimientos de las operaciones de reporto y préstamo de certificados son acumulables al ingreso global gravable del causante para efectos del citado impuesto.

En México, la colocación de los CETES es a través de la fijación de la tasa de descuento a la cual se hará la colocación, para posteriormente invitar a las casas de bolsa a que hagan sus suscripciones por el monto que libremente determinen.

De esta forma, se puede apreciar que la inversión en los CETES es una buena alternativa de inversión que no ofrece riesgos excesivos, además de que se puede obtener un rendimiento que aunque pequeño es constante.

4.- LOS PETROBONOS.- Los petrobonos son certificados de participación ordinarios, garantizables o con reembolso garantizado con un rendimiento fijo, que está en función del petróleo.

Los petrobonos son emitidos por Nacional Financiera, S.A. (NAFINSA), quien actúa como fiduciaria de los

derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra a través de un contrato entre Petróleos Mexicanos y el Gobierno Federal.

Dichos derechos se realizan por la venta del petróleo al precio de mercado; la plusvalía que pagan los tenedores es la diferencia entre el precio a la fecha de la emisión (que es valuado por NAFINSA) y el precio de mercado, deduciéndole el importe de los rendimientos ya pagados durante el plazo de la emisión.

Si bien es cierto que en los certificados de -- participación se tiene derecho a participar en forma proporcional de la titularidad, de los rendimientos, o de la venta de los bienes dados en fideicomiso, en los petrobonos no se participan en la propiedad, en los rendimientos, ni en el producto de la venta, ya que éstos sólo dan derecho al superávit que resulte del producto de la venta.

Los petrobonos constituyen un crédito colectivo a cargo de la emisora, en este caso, Nacional Financiera, S.A., quien se obliga a pagar el importe, los intereses y una parte proporcional de las utilidades que se obtengan: a los derechos de la emisión se les llama garantías.

Los petrobonos mezclan las ventajas de los valores de renta fija como de renta variable, ya que garantizan el monto original de la inversión, un rendimiento mínimo -

de al alza, lo cual demuestra que las utilidades derivadas de los petrobonos pueden ser satisfactorias y de crecimiento constante.

4.- TIPOS DE OPERACIONES QUE SE REALIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

Para tener una idea clara acerca de las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es necesario tener presente que existen dos tipos de mercado:

1.- El Mercado primario.- Cuya función es permitir la emisión y la distribución de valores recién emitidos, los cuales constituyen el verdadero flujo de recursos hacia la empresa, es decir su distribución original.

En el mercado primario existe la colocación directa de las ampliaciones de capital en el público inversionista, a través de la oferta pública que se lleva a efecto con un prospecto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el cual se determina todo el caudal de información relativo a la empresa emisora, así como la clase de emisión, sus rendimientos fijos o variables, fechas de pago y amortización (en el caso de las obligaciones).

La colocación entre el público es tomada por una casa de bolsa o sindicato de casas de bolsa; si la entidad

emisora está inscrita en la Bolsa, la oferta pública también se puede hacer en primera postura a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

2.- El Mercado secundario.- Es el que permite -- llevar a cabo las transacciones bursátiles con valores ya emitidos que se encuentran en circulación.

El Mercado secundario comprende el mercado de ca pitales en su conjunto y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., para los valores inscritos; pero comúnmente se -- considera que el mercado bursátil organizado cumple con todas las condiciones de un mercado secundario completo, ya que además de disfrutar de ventajas fiscales relativas a los cambios de propiedad, sus valores inscritos reúnen las características de títulos de primera línea para la confianza de inversionistas y el mejor funcionamiento de las operaciones.

Además, el mercado secundario permite volver a -- la liquidez para poder entrar en otras operaciones de inversión, para la adquisición de nuevos papeles bursátiles y otros medios de inversión.

El mercado secundario permite además, a través -- de sus ofertas y demandas, la mejor valoración de los acti vos financieros y las más completas expectativas dentro -- del riesgo que supone toda inversión en su capacidad de ca

pital de riesgo.

Tanto el mercado primario como el secundario están íntimamente relacionados, ya que si el mercado secundario atraviesa por un momento de auge, es muy probable que las nuevas emisiones tengan una acogida positiva.

Para que los inversionistas o las personas que ahorran adquieran valores de los que se cotizan en Bolsa, es indispensable que la operación se realice a través de un agente de bolsa.

Los agentes de bolsa, como se explicó en el capítulo II, pueden ser personas físicas o sociedades anónimas que deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (lo cual no implica la certificación de la solvencia que tenga el intermediario).

Los agentes de bolsa son los responsables de la legitimidad y de la integridad de los valores que se negocian, al igual, deben inscribirlos en los registros del emisor, si es indispensable ratificando la continuidad de los endosos así como la autenticidad del último que se haya efectuado.

Los inversionistas que deseen colocar o comprar valores, pueden ordenar a su agente de bolsa que realice la operación de acuerdo a alguna de las siguientes alternativas:

1.- A un precio determinado,- dependiendo de la oferta y la demanda del valor, a ese importe se realizará la transacción.

2.- A un precio determinado o mejor.- de forma que se establezca un tope máximo en caso de compra y un mínimo en caso de venta de los valores, de manera que la --- transacción se efectúe en las mejores condiciones.

3.- Al precio que prevalezca en el mercado.- de modo que el agente procure obtener el mejor precio de compra o venta de los valores, mismos que serán comprados o vendidos al mejor precio de cotización sin que exista límite o tope hacia arriba o hacia abajo.

En las operaciones efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., los agentes actúan casi siempre como corredores y obtienen una remuneración por medio de las comisiones que cargan tanto a los compradores como a los vendedores.

El sistema de operar en la Bolsa, brinda la oportunidad al cliente final, sea demandante u oferente, de -- que su postura sea conocida por todo el público inversionista y por consiguiente, también da la oportunidad de obtener el mejor precio posible en la transacción.

En el momento en que se inician las operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., los agentes

gritan en voz alta las ofertas y las demandas de los valores que tienen a su cargo, basándose en las órdenes recibidas de sus clientes, iniciándose con la postura o precio del cliente anterior o con el valor fijado por el cliente.

En el momento en que surge otro agente interesado en el "valor" que se desea vender o comprar, se van efectuando las proposiciones del precio, o cotizaciones similares a un remate de bienes tangibles.

Cuando se ponen de acuerdo en el precio, surge la palabra "cerrado", que significa el cierre de la transacción y mediante la cual un agente vende y otro compra al valor convenido.

Más tarde se firman las hojas en las cuales se asientan los valores contratados, la cantidad, el precio y los datos de los agentes que participaron en la operación; después, un empleado de la Bolsa anota la transacción y hace llegar a otra persona la información para que modifique los precios que aparezcan en el pizarrón, que con el tiempo será reemplazado por un pizarrón electrónico operado por computador.

Las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., siempre son en firme, ya que quien compra no puede ser desposeído de los valores que adquirió, aunque el vendedor no sea el legítimo dueño de lo vendido.

Todas las operaciones son de contado, y aunque las casas de bolsa puedan otorgar crédito al cliente para la compra de valores, dicho crédito es independiente de la transacción.

Haciendo referencia a las acciones, comúnmente los paquetes que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., son de cien acciones, pero un inversionista puede realizar cualquier número que desee, ya que posiblemente su agente manejará otros volúmenes en los cuales incluirá sus valores, o se rematarán como "picos" o fracciones.

Una vez que se ha terminado la sesión del día, se levanta un acta y se asientan las cotizaciones de los valores, las cuales son publicadas oficialmente por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
URUGUAY 68

SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE ACCIONES

_____ Solicita al H. Consejo de Administra -
(nombre de la Empresa)
ción de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el re -
gistro de sus _____ acciones, divididas en:

Ordinarias de libre suscripción	_____
Ordinarias exclusivas para Nacionales	_____
Preferentes de libre suscripción	_____
Preferentes exclusivas para Nacionales	_____

Adjuntamos a la presente solicitud por duplicado, los ane--
xos que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscrip-
ción de \$30 000.00 (Treinta mil pesos 00/100 M.N.).

"ANEXO"

- 1 Copia del Acta de la Junta de Consejo de Admi-
nistración que haya acordado la inscripción en
Bolsa de las acciones, en la cual se facultó -
a _____ para realizar los -
trámites relativos a la inscripción, o en su -
defecto certificación del Secretario del Con-
sejo en la que se hagan constar las dos situa-

"AMEKO"

- ciones anteriormente descritas.
- 2 Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores en el que se considera a -- las acciones materia de esta solicitud como aptas para ser inscritas en esta Bolsa de Valo--- res. (Podrá enviarse posteriormente, ya que la autorización de la Comisión Nacional de Valores, puede tramitarse en forma simultánea a la pre-- sente solicitud).
 - 3 Copia de la escritura de constitución de la Empresa emisora y todas y cada una de las escri-- turas de reformas a la primera.
 - 4 Copia de la lista de asistencia a la última --- Asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutado-- res.
 - 5 Consejo de Administración en funciones a la fe-- cha de esta solicitud.
 - 6 Comentarios acerca de la personalidad de los -- Consejeros y Comisarios principales, intervención de éstos en otras empresas y las relaciones en-- tre la solicitante y las empresas mencionadas.

"ANEXO"

- 7 Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.
- 8 Estados financieros dictaminados por Contador Público Independiente relativos a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la Empresa tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes deberán contener además de la opinión del Contador Público, el Balance General, el Estado de Productos y Gastos, el Estado de Variaciones del Capital Contable y las notas aclaratorias a estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción de sus acciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, Estado de Productos y Gastos y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud.

"ANEXO"

- 9 Breve explicación de las causas que hayan motivado variaciones importantes en la estructura financiera de la Empresa y en su productividad de un año a otro durante los últimos cinco --- ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto, cualquier concepto de ingreso y/o de costo y gasto.
- 10 Estado de modificaciones al capital social des de su constitución indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado --- o de capital, etc.), señalando en el caso de --- Sociedades de Capital Variable, las fechas de acuerdo de Consejo o en su caso de Asamblea --- de Accionistas en que se decreten los aumentos.
- 11 Aplicación de utilidades correspondiente al --- último ejercicio social acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los estados financieros.
- 12 Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas corres-

"ANEXO"

- pendientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
- 13 Dividendos decretados y empleo de cupones, durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionadas con este punto.
- 14 Breve informe de la situación fiscal de la Empresa de cinco años a la fecha. (Características fiscales de la empresa, tales como beneficios especiales, impuestos que gravan su operación y utilidades, el número con el cual se encuentra registrado su auditor externo en la Dirección de Auditoría Fiscal Federal, si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendientes por concepto de impuestos o derecho, en cuyo caso, debe indicarse la situación de los mismos), etc.
- 15 Breve explicación de cuales son las características laborales de la Empresa y su situación actual, (Indicando el número del personal obrero y de confianza, sindicato al cual están

"ANEXO"

afiliados, relaciones existentes con el sindicato, calificación de salarios y prestaciones con respecto a otras empresas similares, próxima fecha de revisión de contrato colectivo, copia del mismo, historia de estos contratos, movimientos de huelga o paros que haya sufrido la empresa y sus orígenes, etc.)

- 16 Ubicación de todas sus plantas y oficinas --- (Debe contener el domicilio exacto de todas y cada una de las instalaciones principales de la empresa, tales como planta, bodegas, sucursales, oficinas, etc.)
- 17 Breve descripción de las distintas instalaciones con que cuenta la Empresa. (Características actuales de sus instalaciones, comparándo las con las de otras empresas similares ya sean nacionales o extranjeras; su capacidad instalada y la proporción de la misma aprovechada a la fecha, además de todos los detalles que puedan proporcionar una idea clara de las instalaciones de la Empresa).
- 18 Relación de sus diferentes productos clasificados por líneas de producción especificando-

"ANEXO"

sus características esenciales y marcas usadas para su venta, indicando el volumen de unidades producidas y su importe durante los últimos cinco ejercicios sociales.

- 19 Mercado de sus productos. (Debe contener datos suficientes respecto de: tipo de clientes, competencia, mercado potencial y penetración actual, mercado en el extranjero, actual y esperado, presupuesto de ventas y fundamentación técnica que haya servido de base para las apreciaciones anteriores etc).
- 20 Contratos con otras Firmas, Especialistas, Empresas o Agrupaciones de cualquier clase de las cuales la Compañía recibe: Asesoría Administrativa, Asistencia Técnica, Financiamiento, Concesiones, Explotación de Marcas, Exclusividad de Venta, etc., explicando características de los mismos.
- 21 Breve informe de los planes futuros de la Empresa, estableciendo las bases que sirvieron para su elaboración y la oportunidad con la que serán puestos en práctica. (Puede incluir-

"AMEXO"

se estados financieros presupuestados o proforma).

- 22 Política de dividendos en el futuro.
- 23 Exposición de los motivos y fines que persigue la Empresa Emisora para solicitar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la inscripción de sus acciones, objeto de esta solicitud.
- 24 De acuerdo con el nuevo criterio de la Comisión Nacional de Valores que establece, que la inscripción de una empresa en esta Institución, debe suponer una apertura efectiva al público, deberán enviar el Proyecto del número de acciones que serán colocadas en el Mercado.

NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir inicialada por el representante de la empresa facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

La presente solicitud implica, en caso de ser inscritas las acciones mencionadas, la obligación de cumplir-- con la legislación relativa a Bolsas de Valores pero muy -- especialmente con lo ordenado por la Nueva Ley General de -- Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus artículos 72 y 74, la Ley del Mercado de Valores en su artí- culo 33 y por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana - de Valores; S.A. de C.V., en sus artículos 38, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos en esta solicitud*, así co- mo cualquier modificación que sufran en lo futuro.

México, D.F., a ____ de _____ de 19____

A t e n t a m e n t e

(*) Dichos artículos se incluyen en el Capítulo II, punto- 3 referente a los requisitos para el registro y cotiza- ción de valores.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
URUGUAY 68

SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DE OBLIGACIONES

_____ Solicita al H. Consejo de Administrac
(Nombre de la Empresa)
ción de la Bolsa Mexicana de valores, S.A. de C.V., el registro
en esa Institución de sus _____ obligaciones _____

Adjuntamos a la presente solicitud, por duplicado, los anexos -
que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscripción de-
\$30 000.00 (Treinta mil pesos 00/100 M.N.)

"ANEXO"

- "A" Copia del Acta de la Junta de Consejo de Administra-
ción, que haya acordado la inscripción en Bolsa de -
las obligaciones, en la cual se facultó a _____
Para realizar los trámites relativos a la inscrip---
ción, o en su defecto, certificación del Secretario-
del Consejo en la que hagan constar las dos situaciq
nes anteriormente descritas.
- "B" Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacio
nal de valores, en el que considere a las obligaciones
materia de esta solicitud como aptas para ser inscri-
tas en Bolsas de Valores.

"ANEXO"

- "C" Copia de la escritura de constitución de la Empresa emisora y de todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
- "D" Copia de la escritura pública de emisión de las obligaciones.
- "E" Características de la emisión de obligaciones: Monto de la emisión, obligaciones en circulación, valor nominal, tipo de interés, plazo de la emisión, ---- periodicidad y fechas de pago de los intereses, tabla de amortización, garantías constituidas, aplicación de fondos producto de la emisión y Representante Común de los Obligacionistas.
- "F" Copia del Acta de la Asamblea de Accionistas que haya autorizado la emisión.
- "G" Copia de la lista de asistencia a la última Asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
- "H" Copia del estudio técnico de la Empresa llevado a cabo por experto competente, conforme a lo dispuesto en el artículo 126, fracción I de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

"ANEXO"

res, así como el prospecto indicado en la fracción - II del mismo artículo (ambos en su caso).

"I" Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.

"J" Comentarios acerca de la personalidad de los Consejeros y Comisarios principales, intervención de estos - en otras empresas y las relaciones entre la solicitante y las empresas mencionadas.

"K" Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.

"L" Ubicación de todas sus plantas y oficinas.

"M" Estados Financieros dictaminados por Contador Público independiente, relativos a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes deberán contener además de la opinión del Contador Público, el Balance General, el Estado de Productos y Gastos, el Estado de variaciones del Capital Contable y las notas aclaratorias de estos estados. Las compañías que soliciten la ins

"ANEXO"

cripción de sus obligaciones con fecha posterior a - los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, Estado de Productos y Gastos y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud.

"N" Breve explicación de las causas que hayan motivado - variaciones importantes en la estructura financiera de la Empresa y en su productividad de un año a otro durante los últimos cinco ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto, cualquier concepto de ingreso y/o de costo y gasto.

"O" Estado de modificaciones al capital social desde su - constitución indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado o de capital, etc.), señalando en el caso de Sociedades de Capital Variable, - las fechas de acuerdo de Consejo o en su caso de --- Asamblea de Accionistas en que se decreten los aumentos.

"ANEXO"

- "P" Aplicación de utilidades correspondiente al último - ejercicio social, acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los estados financieros.
- "Q" Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco -- ejercicios sociales.
- "R" Dividendos decretados durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionadas con este punto.
- "S" Breve informe de la situación fiscal de la Empresa - de cinco años a la fecha. (Características fiscales de la empresa, tales como beneficios especiales, impuestos que gravan su operación y utilidades, el número con el cual se encuentra registrado su auditor- externo en la Dirección de Auditoría Fiscal Federal, si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen recla- maciones o juicios pendientes por concepto de impue- tos o derechos, en cuyo caso, debe indicarse la si- tuación de los mismos), etc.
- "T" Política de dividendos en el futuro.

NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir inicialada por el representante de la empresa facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

La presente solicitud implica, en caso de ser inscritas las obligaciones mencionadas, la obligación de cumplir con la legislación relativa a Bolsas de Valores pero muy especialmente con lo ordenado por la Nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus artículos 72 y 74, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 33 y por el Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., -- en sus artículos 38, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos en esta solicitud,* así como cualquier modificación que sufran - en lo futuro.

México, D.F., a ____ de _____ de 19__

A t e n t a m e n t e .

(*) Dichos artículos se incluyen en el capítulo II, punto 3 referente a los requisitos para el registro y cotización de valores.

CAPITULO IV.

DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.

1.- ANTECEDENTES.

El mercado de valores en México tiene su fundam~~en~~ tación en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Aunque la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., ha tenido recientemente un período de prosperidad, no sin ser afectada por altas y bajas y períodos de inestabilidad, el mercado de valores en general no ha tenido una consolidación plena, sino hasta los dos últimos años recientes, ya que como nos menciona el Lic. Petricioli:

"En realidad podemos encontrar los antecedentes de nuestro mercado en la última década del siglo pasado, -- cuando se estableció en México la primera Bolsa de Valores. Entonces tuvimos un arranque interesante, básicamente con papeles mineros y ferrocarrileros. Después, el período revolucionario impidió que el Mercado de Valores continuase creciendo con vigor. A partir de los años 30 se inició su recuperación; pero, en general, su desarrollo, excepto en pequeños períodos de auge relativo, es muy limitado, sobre todo si lo comparamos con el desarrollo alcanzado por el resto de las actividades económicas y financieras en los últimos 40

años cuando se inicia el verdadero despegue y consolidación del Mercado de Valores.-²⁹

Para que el Mercado de Valores pueda seguir adelante, la Comisión Nacional de Valores ha tenido una participación decisiva ya que esta forma parte del mecanismo que el Estado ha puesto en funcionamiento para fomentar al mismo.

La Comisión Nacional de Valores, como se expresó en capítulos anteriores, tiene la función de promover en forma sistemática el desarrollo integral y eficiente del mercado de valores para consolidarlo y conseguir el incremento del ahorro interno de los inversionistas; teniendo además como función, el regular la oferta y la demanda de los valores cotizados en el mercado; el vigilar que los emisores, los intermediarios y la Banca se ajustan a las disposiciones legales con la finalidad de ofrecer seguridad en las operaciones; así como promover el sano desarrollo del Mercado de Valores.

2.- EL MOMENTO ACTUAL Y PERSPECTIVAS FUTURAS.

La administración del Presidente López Portillo ha contemplado dentro de su política económica, el desarrollo del Mercado de Valores tanto en lo referente a la captación de recursos para la inversión productiva como en lo re

ferente a la capacidad ahorrativa de la población, para lo cual, desde el inicio del sexenio se empezaron a tomar medidas tendientes a estimular el mercado y ayudar a crearle -- una estructura sólida para su desarrollo. Entre esas medidas se pueden mencionar las siguientes:

A).- La reglamentación de las normas a través de las cuales las ganancias de capital que se obtienen por la enajenación de los valores inscritos en la Bolsa, quedan -- exentas del pago del Impuesto sobre la Renta.

La actividad de 1978 demostró que el Mercado pudo absorber grandes sumas de colocaciones sin que existiera al gún efecto negativo, sin afectar por consiguiente los pre- cios de los valores, los cuales tuvieron una posición conseq- vadora; durante ese año se duplicó el promedio de cotizacio- nes de la Bolsa.

Y como menciona el Lic. Petricioli: "...frente a cualquier otra alternativa de inversión, no ha tenido compe- tencia el mercado accionario mexicano. Empezamos en 1978 -- con un índice del orden de los trescientos ochenta puntos y terminamos el año con más de novecientos puntos; en doce me- ses el índice se incrementó en más de 500 puntos.

La relación precio-utilidad se ha mantenido en -- promedio, por abajo de 12 veces, lo cual significa que esta- mos en un nivel aceptable de precios-utilidades."³⁰

Además durante 1979, un gran número de empresas -- acudieron al Mercado de Valores, siendo que anteriormente -- no pensaban asistir a él; estas empresas colocaron sus acciones a precios razonables.

"Es importante recordar que en los últimos meses las colocaciones de nuevas emisiones de acciones han superado el monto total de las colocaciones realizadas en los últimos diez años. Ha habido realmente un flujo importante de acciones en el mercado y, recíprocamente, ha sido posible -- absorberlo, a pesar de las opiniones pesimistas de alguna -- gente que creía que nuestro mercado no tenía la capacidad -- para asimilar esos montos."³¹

B).- El Banco Central estableció por primera vez dentro de su política selectiva de crédito, que se debían -- canalizar recursos de la Banca al Mercado de Valores, de -- forma que dicho Mercado se fue incorporando dentro de los -- objetivos del crédito preferencial del sistema bancario.

C).- También se vislumbró la necesidad que las empresas tenían de créditos a largo plazo, y como en el sistema bancario mexicano como en el exterior no era fácil obtener créditos a plazos de 7, 8, 9 y 10 años, debido a la incertidumbre existente en la economía y a los riesgos cambiarios de la moneda, dentro del mercado de valores se diseñó un sistema de captación a través de las obligaciones quiro-

grafías que se emiten con plazos de 7 hasta 10 años. Antes de esto era muy difícil obtener recursos a largo plazo. Este cambio fue radical ya que tradicionalmente se obtenían recursos a través de las obligaciones hipotecarias, lo cual redundaba en altos costos y limitaciones contables y financieras debido a que sobre los activos fijos se establecían gravámenes.

"La moderna teoría de las inversiones nos enseña que, lo que realmente interesa al ahorrador, no es tanto la existencia de una garantía fija, real, tangible, que apoye sus inversiones, sino la capacidad de generación de ingresos, de retornos, de dividendos e intereses, que provienen de los flujos de caja de las propias empresas. Con este criterio, pensamos en el Mercado de Valores, que el público encuentra con una garantía muy superior a la que otorgan los créditos basados en garantías reales, cuando la empresa emisora está bien administrada; conserva una sólida posición dentro de su mercado, cuando maneja flujos de caja suficientes, que le permiten generar la necesaria capacidad de pagos para hacer frente a sus acreedores. Las garantías reales, desgraciadamente, cuando ocurre alguna contingencia plantean problemas difíciles de resolver, pues los inversionistas se encuentran con prioridades fiscales y laborales, quedando rezagados a repartirse ciertos activos, en condiciones muy-

difíciles.-32

D).- También se establecieron nuevos criterios -- respecto a las tasas de interés a que se emiten las obligaciones; dichas tasas de interés se relacionan con las tasas de interés variables o flotantes, que van a la par de las-- tasas de interés de las Instituciones Bancarias, de modo -- que tanto el emisor como el ahorrador pagan o reciben la ta sa de interés del mercado. De esa forma se trató de crear - un mercado de obligaciones con tasas de interés reales que-- fluctuasen en base a la oferta y la demanda.

E).- Un elemento que ha sido determinante para el desarrollo del Mercado de Valores, lo constituyen los Agentes de las Bolsas de Valores, quienes como ya vimos en el - capítulo anterior son gente preparada que manejan con efi--- ciencia y profesionalismo todas las operaciones de la Bolsa de Valores, además de que constantemente actualizan y agili-- ran sus procedimientos empleados para efectuar transaccio-- nes en esas Instituciones.

F).- Debido a la aceptación que ha tenido el Mercado de Valores, se ha pensado en crear un Mercado Nacional de Valores con arraigo y penetración no únicamente en el -- Distrito Federal, sino en todo el país, para consolidarlo a través de todo el territorio nacional. Algunos Estados de la República Mexicana han jugado un papel importante den

tro del desarrollo del Mercado de Valores, ya que importantes porcentajes de las nuevas emisiones se han colocado en provincia, ésto se ha logrado a través de una serie de promociones que han desarrollado las Casas de Bolsa.

Por otro lado, en lo referente a las nuevas emisiones de valores, se tiene que las tres cuartas partes de éstas han provenído de empresas localizadas fuera del Distrito Federal.

G).- Para poder manejar el Mercado de Valores y - el que se prevee a futuro, la administración del Presidente López Portillo creó un Instituto para el Depósito de Valores, el cual tiene a su cargo la realización a nivel nacional del manejo, custodia y administración de los valores.

Dicho Instituto tiene su fundamentación legal, en el capítulo Sexto de la Ley del Mercado de Valores, y se -- creó por decreto presidencial el 28 de abril de 1978. Este Instituto es un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, y es denominado: "Instituto para el Depósito de Valores" con domicilio en el Distrito Federal. ³³

"El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, - liquidación y transferencia de valores ..."³⁴

H).- También, para darle promoción al Mercado de

Valores, el Banco de México, S.A., creó el "Cajón de ahorros" para el fomento de dicho mercado. El cajón de ahorros constituye una reserva especial de los Departamentos de ahorro de los bancos y que se puede invertir en la Bolsa en forma reglamentada.

1).- Al igual, la Comisión Nacional de Valores ha promovido eficientemente el Mercado de Valores a través de conferencias que se dan a los empresarios para que acudan a invertir. Asimismo, Nacional Financiera, S.A., empieza a desempeñar funciones que le ha conferido la ley Orgánica que la constituyó y que son funciones de apoyo y regulación del Mercado.

Un aspecto que es de tomarse en consideración, es que se ha dicho que el Mercado de Valores es realmente raquítico en México, además de que las empresas mexicanas no están acostumbradas a recurrir a la Bolsa como fuente de financiamiento, al igual, se ha comentado que muchas de ellas no acuden a la Bolsa por lo difícil que es obtener financiamiento adecuado, situación que en cierta forma es justificada, ya que como se trató en el capítulo III, para poder acudir a la Bolsa, se establecen una serie de requisitos entre los que cabe recordar los Estados Financieros dictaminados, estudios económicos y financieros que muestren la capacidad productiva, la competitividad, la rentabilidad, etc.,-

lo cual se transforma en gastos o erogaciones que finalmente son a cargo de la entidad que desea cotizar en Bolsa, - por ello es recomendable que sólo acudan a esa Institución, las entidades que requieran financiamientos superiores a - \$ 50,000,000.00 para que las erogaciones efectuadas sean - justificadas y se obtengan los beneficios esperados.

CONCLUSIONES

1.- En la vida de cualquier entidad económica es indispensable obtener financiamiento para realizar sus operaciones y lograr el objetivo que se ha propuesto.

2.- Fundamentalmente existen tres formas de financiamiento para allegarse recursos; pasivo a corto, mediano y largo plazo, entre los que se elegirá el que reditúe mejores beneficios, una vez que se hayan efectuado los estudios económicos y financieros que permitan visualizar la estructura financiera de la empresa, así como su capacidad de endeudamiento y de pago, etc.

3.- La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es una Institución a través de la cual las entidades económicas pueden obtener financiamiento. Dicha Institución ofrece un sinnúmero de alternativas para poder invertir; desgraciadamente para poder cotizar en la Bolsa, se requiere satisfacer una serie de requisitos que muchas entidades económicas no pueden cubrir, de lo cual se desprende que es necesario tener una estructura financiera sólida.

4.- Para ingresar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se tienen que satisfacer un sinnúmero de requisitos que se transforman en erogaciones que la empresa tiene-

que costear, factores que además requieran tiempo y esfuerzo, lo cual sólo puede ser costado por entidades con estructura financiera sólida. Situación que se convierte en una desventaja para las entidades pequeñas y medianas; por lo cual considero que sólo es recomendable que las entidades económicas -- acudan a la Bolsa de Valores cuando deseen obtener financiamientos superiores a \$50,000.000.00.

5.- No obstante lo anterior, la Bolsa Mexicana de -- Valores, S.A. de C.V., ha tenido recientemente gran auge, -- continuando su desarrollo en 1980. Es probable que se convierta en un medio de financiamiento socorrido, debido a la confianza que han tenido los inversionistas que han ingresado a ella, además de que se contribuye a la madurez del mercado -- bursátil en México.

6.- Aunque la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es positiva como medio de financiamiento, siempre se requiere de una administración eficiente y profesional en las entidades económicas.

7.- Las causas por las que no se ha desarrollado -- adecuadamente el Mercado de Valores en México son:

a).- El factor determinante lo constituye el aspecto económico, ya que los estudios realizados, los proyectos, -- el costo mismo de la emisión de valores, etc., requieren su--

mas grandes de dinero.

b).- La deficiente estructura financiera de la mayoría de las entidades económicas para satisfacer los requisitos exigidos por las Bolsas de Valores, sobre todo de la pequeña y mediana empresas.

c).- La falta de preparación y conciencia de los ejecutivos de finanzas de algunas empresas, acerca de los beneficios que se pueden obtener al cotizar en la Bolsa de Valores.

d).- La desconfianza de algunos inversionistas de dejar sus capitales en manos de entidades que no sean instituciones bancarias.

8.- Las ventajas y desventajas que se obtienen al acudir a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., entre otras son las siguientes:

Ventajas:

- 1.- Prestigio de la Compañía
- 2.- Competitividad de sus productos en el mercado
- 3.- Posibilidad de expansión de la Compañía
- 4.- Mayor solidez y mejor estructura financiera
- 5.- El ingresar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., constituye una alternativa sana de financiamiento que no es inflacionaria en compara-

ción con cualquier institución bancaria, que en
de vez cobran mayores intereses.

Desventajas:

- 1.- Lo costoso que es cotizar en Bolsa
- 2.- El riesgo que va implícito en cualquier inver--
sión acerca de los resultados de la misma.
- 3.- En caso de emitir acciones u obligaciones se --
tiene que presentar información financiera ---
trimestral y anual que se convierte en un costo
más para la compañía.

APENDICE No 1

TABLA No 1

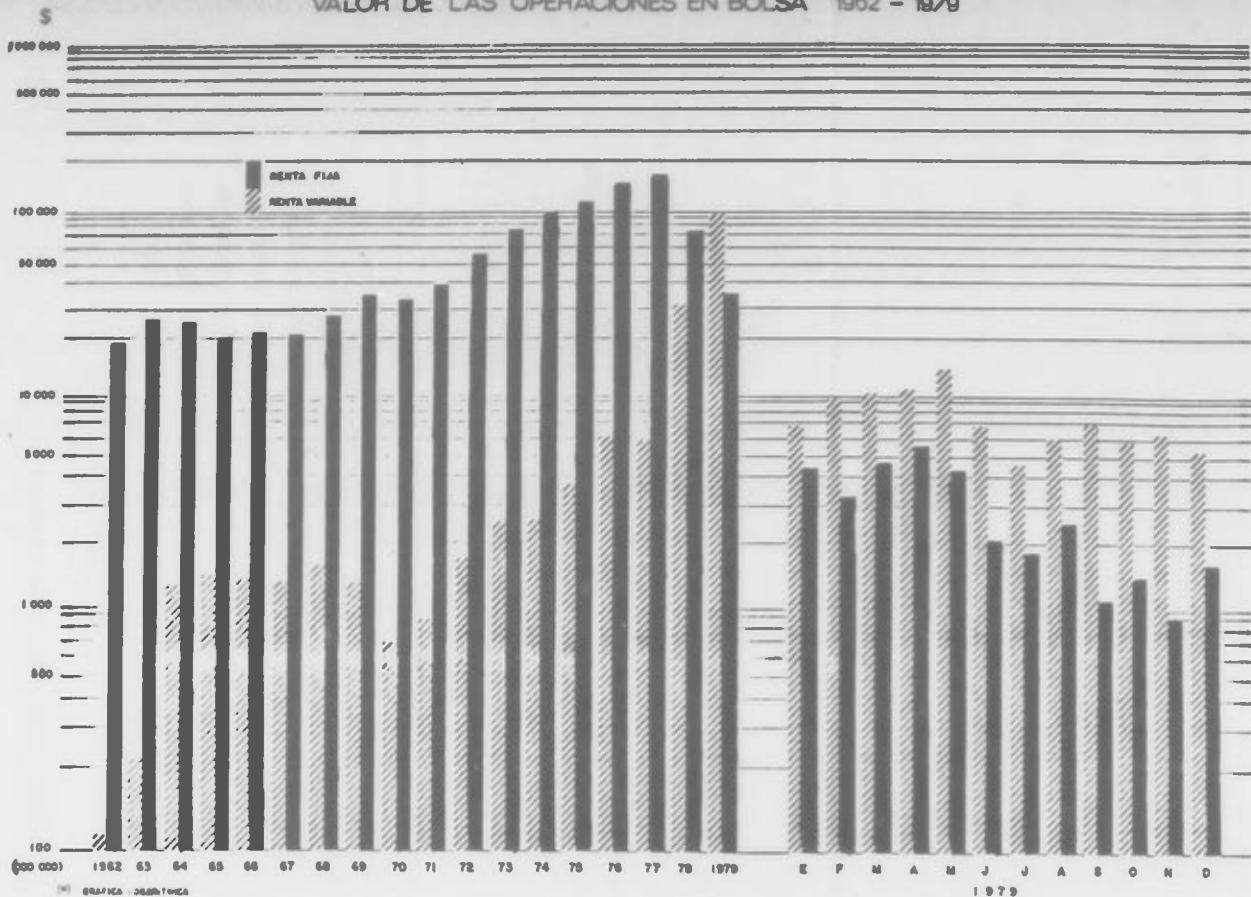
VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA 1962 - 79

PERIODO	BOLSA VARIABLE (+)		BOLSA FIJA		TOTAL	
	operado \$	%	operado \$	%	operado \$	%
Ene.	6 732 570 893.50	60.47	4 400.816 863.79	39.53	11 133 387 757.29	100
Feb.	9 454 136 851.75	74.44	3 244 827 488.03	25.56	12 698 964 339.78	100
Mar.	10 388 169 080.25	69.17	4 629 429 556.84	30.83	15 017 598 637.09	100
Abr.	11 170 386 281.70	66.96	5 515 415 165.30	33.06	16 681 801 447.00	100
May.	14 716 911 093.00	77.83	4 189 899 400.91	22.17	18 906 810 493.91	100
Jun.	6 701 134 052.30	76.39	2 070 599 392.17	23.61	8 771 733 444.47	100
Jul.	4 497 092 992.05	70.35	1 895 172 036.89	29.65	6 392 265 028.94	100
Ago.	6 007 512 688.75	70.97	2 456 969 323.05	29.03	8 464 481 011.80	100
Sep.	6 904 807 995.75	85.99	1 124 851 149.09	14.01	8 029 659 144.84	100
Oct.	5 827 594 290.75	80.05	1 451 920 980.49	19.95	7 279 515 271.24	100
Nov.	6 217 232 231.00	87.63	877 995 253.76	12.37	7 095 227 484.76	100
Díc.	5 177 398 741.50	76.43	1 596 513 628.09	23.57	6 773 912 369.59	100
T o t a l	93 794 947 192.30 ¹	73.71	33 450 409 238.41	26.29	127 245 356 430.71 ¹	100
1978	30 310 203 615.04	30.91	67 750 642 348.33	69.09	98 060 845 963.37	100
1977	5 784 105 328.34	3.42	163 459 460 298.87	96.58	169 243 565 627.21	100
1976	6 054 898 608.40	4.43	130 644 448 471.29	95.57	136 699 347 079.69	100
1975	3 684 817 188.20	3.44	109 931 242 828.16	96.76	113 616 060 016.36	100
1974	2 538 581 464.05	2.63	93 812 329 305.33	97.37	96 351 110 769.38	100
1973	2 494 340 021.25	3.31	72 895 368 746.32	96.69	75 389 708 767.57	100
1972	1 660 644 397.47	2.99	53 960 135 931.38	97.01	55 620 780 328.85	100
1971	830 570 887.50	2.14	38 034 268 190.54	97.86	38 864 839 078.04	100
1970	722 236 015.37	2.14	33 030 298 925.82	97.86	33 752 534 941.19	100
1969	1 297 369 492.61	3.68	33 910 859 557.05	96.32	35 208 236 049.66	100
1988	1 591 578 598.79	5.69	26 381 247 680.35	94.32	27 972 826 279.14	100
1967	1 331 785 704.26	5.91	21 209 406 877.90	94.09	22 541 192 582.16	100
1966	1 411 384 304.55	6.12	21 651 310 285.41	93.88	23 062 694 589.96	100
1965	1 424 967 031.25	6.65	19 991 708 605.93	93.35	21 416 675 637.18	100
1964	1 279 515 643.25	4.89	24 871 462 547.18	95.11	26 150 978 190.43	100
1963	217 082 932.50	0.86	25 168 885 293.28	99.14	25 385 968 227.78	100
1962	113 167 889.55	0.58	19 293 472 662.17	99.42	19 406 640 551.72	100

(*) Incluye certificados de participación.

Fuente: Anuario Financiero y Bursátil 1979. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
1^o Ver detalle en la tabla No.2

VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA* 1962 - 1979



FUENTE: *Revista Financiera y Bursátil*, 1979 Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

TABLA No 2

SECTOR DE RENTA VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
ACCIONES INDUSTRIALES:	575 255 356	73 374 790 745.55	20.5
ACCIONES INDUSTRIALES A PLAZO:	13 802 547	1 769 474 802.50	0.4
ACCIONES BANCARIAS:	211 649 594	18 019 317 331.80	5.0
ACCIONES BANCARIAS A PLAZO:	1 110 869	77 048 802.50	0.0
ACCIONES DE SEGUROS:	4 645 500	523 778 706.50	0.1
ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION:	32 125	1 249 112.50	0.0
ACCIONES DE FIANZAS:	11 605	18 141 060.00	0.0
TOTAL DE ACCIONES:	806 507 596	93 783 800 561.35	26.3
CUPONES INDUSTRIALES:	1 828 958	10 729 675.95	0.0
CUPONES BANCARIOS:	14 630	416 955.00	0.0
TOTAL DE CUPONES:	1 843 588	11 146 630.95	0.0
TOTAL SECTOR RENTA VARIABLE:		93 794 947 192.30	26.3
SECTOR de RENTA FIJA			
OBLIGACIONES INDUSTRIALES:	50 170 428	4 528 556 812.11	1.2
OBLIGACIONES INDUSTRIALES A PLAZO:	12 000	711 000.00	0.0
BONOS FINANCIEROS:	12 590 587	1 259 058 700.00	0.3
BONOS HIPOTECARIOS:	76 823 359	7 682 335 900.00	2.1
CEDULAS HIPOTECARIAS:	2 037 355	203 735 500.00	0.0
CERTIFICADOS DE PARTICIPACION NAFIN:	133 243 343	13 324 334 300.00	3.7
P E T R O B O N O S:	51 858 844	6 451 677 026.30	1.8
TOTAL SECTOR RENTA FIJA:	326 735 916	33 450 409 238.41	9.3
TOTAL OPERADO RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA:		127 245 356 430.71	35.7
CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION		229 066 409 402.17	64.2
TOTAL OPERADO EN EL AÑO:		<u>356 311 765 832.88</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Anuario Financiero y Bursátil 1979. Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

TABLA No 3

TENDENCIA DE LAS ACCIONES Y LAS OBLIGACIONES
DURANTE EL PERIODO 1962-1979 EN LA BOLSA
MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.

ACCIONES

<u>AÑO</u>	<u>Importe (Miles de pesos co- rrientes)</u>	<u>Indice de precios base 1962</u>	<u>Importe ajustado (miles de pesos)</u>	<u>% de varia- ción en re- lación al año anterior</u>	<u>% de varia- ción en re- lación a 1962</u>
1962	\$ 113,168	100.00%	\$ 113,168	100.00%	100.00%
1972	1,660,644	146.20	1,135,871	903.70	903.70
1973	2,494,340	164.32	1,517,977	33.64	1,241.35
1975	3,684,817	237.75	1,549,870	2.10	1,269.53
1976	6,054,899	289.29	2,093,020	35.04	1,749.48
1977	5,784,105	382.06	1,513,926	-27.67	1,237.77
1978	30,310,204	448.54	6,757,525	346.35	5,871.23
1979	93,794,947	526.68	17,808,716	163.54	15,636.53

OBLIGACIONES

<u>AÑO</u>	<u>Importe (Miles de pesos co- rrientes)</u>	<u>Indice de precios base 1962</u>	<u>Importe ajustado (miles de pesos)</u>	<u>% de varia- ción en re- lación al año anterior</u>	<u>% de varia- ción en re- lación a 1962</u>
1962	\$ 19,293,473	100.00%	\$ 19,293,473	100.00%	100.00%
1972	53,960,136	146.20	36,908,438	91.30	91.30
1973	72,895,369	164.32	44,361,836	20.19	129.93
1975	109,931,243	237.75	46,238,167	4.23	139.66
1976	130,644,448	289.29	45,160,375	- 2.33	134.07
1977	163,459,460	382.06	42,783,715	- 5.26	121.75
1978	67,750,642	448.54	15,104,705	-64.69	- 21.71
1979	33,450,409	526.68	6,351,183	-57.95	- 67.08

INTERPRETACION DE LOS DATOS DE LA TABLA No. 3

Como sabemos, en la actualidad se vive una situación económica inflacionaria motivo por el cual a las cifras publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., - se aplicó el índice de precios implícito elaborado por el Banco de México.

ACCIONES

Tomando como base el año de 1962 con un importe de 113,168 miles de pesos, se aprecia que en 1972 este importe se incrementó 9 veces. Durante el período 1973-1977 no hubo cambios significativos con respecto al año anterior ya que - dichos cambios fluctuaron entre +.33 y -.27 veces.

Durante el período 1973-1976 en relación con el -- año de 1962 se registraron incrementos progresivos hasta llegar el importe de las acciones operadas en Bolsa a 17 veces más que en 1962.

En el año de 1978 se registró un incremento de 3 - veces en relación al año anterior, y 58.71 veces en relación a 1962.

En el año de 1979 sólo hubo un incremento de 1.63 veces en relación al año anterior y un incremento de 156.36 veces con relación al año de 1962, lo cual demuestra la aceptación que tienen estos títulos valores en el mercado.

OBLIGACIONES

Tomando como base el año de 1962 con un importe de - 19,293,473 miles de pesos, se observa que en 1972 este importe se incrementó .91 veces.

Durante el período 1973-1977 no hubo cambios importantes en relación al año anterior ya que éstos fluctuaron entre + .20 y - .05 veces. El incremento con relación al año de 1962 fluctuó entre 1.21 y 1.39 veces.

En el año de 1978 se registró un decremento de .64 - veces con relación al año anterior, reflejándose dicho decremento en .21 veces con relación a 1962

En el año de 1979 se registró un decremento de .57 - veces, mismo que se reflejó en .67 veces. Con relación a 1962, esto se debe a que recientemente han tenido mayor aceptación - en el público los Certificados de la Tesorería de la Federación, situación que se aprecia en la tabla No. 2 la cual muestra datos para 1979.

De acuerdo al análisis antes descrito, se aprecia -- que las obligaciones tuvieron mayor aceptación que las acciones durante el período 1962-1978, no sucediendo esto para 1979 en donde el importe de las acciones es superior al de las obligaciones como se puede observar en la gráfica de la página 125, que aunque está expresada a valores actuales, nos da una idea clara del comportamiento de esos valores bursátiles.

NOTAS

- 1.- Enciclopedia Salvat tomo V. Salvat, Barcelona España, -- 1976, 1448 pp.
- 2.- Diccionario para contadores. Kohler Eric L. UTHERA, México, 1974, 717 pp.
- 3.- Adolfo Escudero, Albuerno. La Bolsa de Valores. Guía práctica para el nuevo inversionista, Trillas, México, 1979, Pág. 21.
- 4.- Ejecutivos de Finanzas, Mayo No. 5, Pág. 9, Artículo del Lic. Luis Duhart M. Director de Relaciones Públicas Acciones y Valores de México, S.A.
- 5.- Ejecutivos de Finanzas, ob. cit., Pág. 10, Artículo: "Antecedentes de la actividad bursátil en México"., Lic. -- Duhart.
- 6.- El artículo 17 fracción I de la Ley del Mercado de Valores menciona que para que las personas físicas puedan ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deben ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado, declarando en este último caso, - que no mantienen relaciones de dependencia con entidades del extranjero.
- 7.- Datos obtenidos de las solicitudes para la inscripción de acciones y obligaciones de la Bolsa Mexicana de Valo-

res S.A. de C.V.

- 8.- Enrique Oropeza y Ricardo Solís. El Sistema Financiero Mexicano, México, UNAM, 1974, Pag. 27.
- 9.- Código de Comercio y Leyes complementarias, México, Porrúa, 1976. Ley General de Sociedades Mercantiles, Artículo 20.
- 10.- Ibid. Artículo 112.
- 11.- Gustavo Baz, G. Curso de Contabilidad de Sociedades, México, 1976, Pag. 133.
- 12.- Ley General de Sociedades Mercantiles, Artículo 141.
- 13.- Ibid. Artículo 113, segundo y tercer párrafo.
- 14.- Ibid. Artículo 116.
- 15.- S. Aveyro Orozco, Cruz. Fuentes de Financiamiento, México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, Pag. - 25.
- 16.- S. Aveyro Orozco, ob. cit., Pag. 42.
- 17.- Ibid. Pag. 42 y 43.
- 18.- Ibid. Pag. 43 y 44.
- 19.- Ibid. Pag. 44
- 20.- Ibid. Pag. 61.
- 21.- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ob. -- cit., Artículo 208.
- 22.- Ibid. Artículo 209.
- 23.- La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, prevé la -

posibilidad de emitir obligaciones convertibles en acciones, Artículo 210 bis de dicha ley. A través de este tipo de emisión de obligaciones, el empresario puede encontrar una fuente para aumentar su capital, sin embargo se corre el riesgo de perder el control de la administración en la sociedad.

- 24.- Adolfo Escudero Albuerno, ob. cit., Pag. 22.
- 25.- Ejecutivos de Finanzas, Mayo No. 5, ob. cit., Artículo del Lic. Gustavo Petricioli, "Antecedentes del Mercado de Valores", Pag. 14.
- 26.- Ejecutivos de Finanzas, ob. cit., Artículo de varios autores, "Bases para el desarrollo del Mercado de Valores", Pag. 58.
- 27.- Gaceta: Informa Contaduría y Administración, No. 57. - Junio de 1979. Artículo del C.P. Alejandro Rodas Carpio, Pag. 15.
- 28.- Expansión No. 284, Febrero de 1980. Artículo: "Mercado de Valores", Pag. 10.
- 29.- Ejecutivos de Finanzas, Mayo, No. 5, ob. cit., Artículo del Lic. Gustavo Petricioli. "Antecedentes y Perspectivas del Mercado de Valores", pag. 14.
- 30.- Ibid. Pag. 18.
- 31.- Ibid. Pags. 16 y 18.

32.- Ibid. Pag. 16.

33.- Ley del Mercado de Valores, Comisión Nacional del Valo-
res, 1978, Artículo 54.

34.- Ibid. Artículo 55.

BIBLIOGRAFIA.

- 1.- Enciclopedia Salvat tomo V, Salvat, Barcelona España, -- 1976, 1448 pp.
- 2.- Diccionario para contadores, Kohler Eric. L. UTERRA, México, 1974, 717 pp.
- 3.- Adolfo Escudero Albuarne. La Bolsa de Valores, Guía práctica para el nuevo inversionista, Trillas, México, 1979, 96 pp.
- 4.- Revista Ejecutivos de Finanzas, Mayo, No. 5, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México 1979, - 88 pp.
- 5.- Ley del Mercado de Valores. Comisión Nacional de Valores. México, 1978, 61 pp.
- 6.- Enrique Oropeza y Ricardo Solís. El Sistema Financiero Mexicano, UNAM, México, 1974, 142 pp.
- 7.- Código de Comercio y Leyes Complementarias, México, Porrúa, 1976, 588 pp.
- 8.- Gustavo Baz, G. Curso de Contabilidad de Sociedades, --- México, Olimpia, 1976, 438 pp.
- 9.- Fuentes de Financiamiento para la Empresa Mexicana, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México, (material de investigación de conferencias).
- 10.- Gaceta: Informa Contaduría y Administración. No. 57 de -

Junio de 1979, México, UNAM.

- 11.- Revista Expansión No. 284, Febrero 1980. (quincenal). México, 76 pp.
- 12.- Maximino Anzures, Contabilidad General, Técnicos Asociados, México, 1967, 558 pp.
- 13.- Prontuario Fiscal 1980, México, Litograf, 1980.
- 14.- Anuario financiero y bursátil 1979. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., México, 1979.
- 15.- Anuario financiero de México 1978. Asociación de Banqueros de México, Vol. XXXIX, México, 1979.